

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE

NEXEYA INVEST SAS

PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE AUX SOCIETES NEXEYA INVEST SAS ET NEXEYA

PRIX DE L'OFFRE : 15,70 EUROS PAR ACTION NEXEYA

DUREE DE L'OFFRE : 10 JOURS DE NEGOCIATION

Le calendrier de l'Offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF.

Avis important

Sous réserve de la décision de conformité de l'AMF, à l'issue de l'offre publique de retrait faisant l'objet du présent projet de note d'information conjointe, la procédure de retrait obligatoire prévue à l'article L. 433-4 II du code monétaire et financier, applicable sur renvoi de l'article L. 433-4 V du même code, sera mise en œuvre. Les actions Nexeya qui n'auront pas été apportées à la présente offre publique de retrait seront transférées à compter du jour de négociation suivant le jour de clôture de l'offre publique de retrait à la société Nexeya Invest SAS, moyennant une indemnisation de 15,70 euros par action Nexeya, nette de tous frais.



Le présent projet de note d'information conjointe a été déposé auprès de l'AMF le 7 novembre 2014, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16, 231-18, 231-19, 235-1, 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

**CETTE OFFRE ET LE PROJET DE NOTE D'INFORMATION CONJOINTE RESTENT SOUMIS
A L'EXAMEN DE L'AMF**

Le présent projet de note d'information conjointe est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Nexeya Invest SAS
Centrale Parc – Bat 2
Avenue de Sully Prudhomme
92298 Chatenay Malabry

Nexeya SA
Centrale Parc – Bat 2
Avenue de Sully Prudhomme
92298 Chatenay Malabry

Natixis
47, quai d'Austerlitz
75013 Paris

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Nexeya Invest SAS et de Nexeya seront déposées auprès de l'AMF et mises à disposition du public selon les mêmes modalités, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique de retrait.

SOMMAIRE

1. PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1. Contexte de l'Offre.....	5
1.1.1. Historique	5
1.1.2. Répartition actuelle du capital de la Société	7
1.1.3. Répartition actuelle du capital de l'Initiateur*.....	8
1.2. Motifs de l'Offre.....	9
1.3. Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois	9
1.3.1. Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière.....	9
1.3.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi.....	9
1.3.3. Composition des organes sociaux et de direction de Nexeya	9
1.3.4. Fusion et réorganisation juridique	10
1.3.5. Intentions concernant la politique de distribution de dividendes.....	10
1.3.6. Synergies	10
1.3.7. Avantages de l'opération pour les actionnaires de la Société	10
1.4. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre	10
1.4.1. Pacte	10
1.4.2. Investissement des cadres du groupe Nexeya au sein de l'Initiateur	15
1.4.3. Apport d'actions Nexeya par les Fonds Alto.....	15
1.4.4. Accords de Liquidité au profit des attributaires d'Actions Gratuites	17
2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	17
2.1. Termes de l'Offre	17
2.2. Nombre et nature des actions visées par l'Offre	17
2.3. Situation des attributaires d'actions gratuites de Nexeya	18
2.3.1. Actions attribuées gratuitement non cessibles à la date d'ouverture de l'Offre	18
2.3.2. Liquidité offerte aux attributaires d'Actions Gratuites.....	18
2.4. Modalités et procédure de présentation à l'Offre des actions Nexeya.....	19
2.5. Retrait Obligatoire et radiation du marché Alternext d'Euronext Paris	20
2.6. Calendrier indicatif de l'Offre	21
2.7. Coûts et modalités de financement de l'Offre et du Retrait Obligatoire.....	22
2.8. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	22
2.9. Régime fiscal de l'Offre	23
2.9.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations	24
2.9.2. Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés.....	25
2.9.3. Autres titulaires d'actions Nexeya.....	27
3. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	27
3.1. Structure et répartition du capital de la Société.....	27
3.2. Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions et accords entre actionnaires portés à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du code de commerce.....	27
3.2.1. Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions.....	27
3.2.2. Accords entre actionnaires portés à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du code de commerce.....	28
3.3. Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du code de commerce	28

3.4.	Autocontrôle	29
3.5.	Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci	29
3.6.	Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier.....	29
3.7.	Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.....	29
3.8.	Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société.....	29
3.9.	Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions	30
3.10.	Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts	30
3.11.	Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique	30
3.12.	Intentions des membres du conseil d'administration de Nexeya d'apporter ou non leurs titres à l'Offre.....	30
3.13.	Autres informations concernant l'Initiateur et la Société	31
4.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	31
4.1.	Eléments d'appréciation de l'Offre.....	31
4.1.1.	Choix des méthodes d'évaluation	31
4.1.2.	Données financières servant de base à l'évaluation	32
4.1.3.	Appréciation de l'Offre au regard des différents critères d'évaluation retenus.....	34
4.2.	Appréciation de l'Offre au regard des différents critères d'évaluation retenus	34
4.2.1.	Méthodes retenues à titre principal	34
4.2.2.	Méthode retenue à titre indicatif : Actif Net Comptable (ANC).....	39
5.	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT.....	41
6.	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE NEXEYA.....	70
7.	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE.....	71
7.1.	Pour l'Initiateur.....	71
7.2.	Pour la Société	71
7.3.	Pour l'établissement présentateur de l'Offre	71

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 235-1 et suivants, 236-3 et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, la société Nexeya Invest, société par actions simplifiée au capital de 26.097.182 euros, dont le siège social est situé Centrale Parc – bât 2, avenue de Sully Prudhomme – 92290 Chatenay-Malabry et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro 794 310 821 RCS Nanterre (« **Nexeya Invest** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Nexeya, société anonyme au capital de 2.024.351,50 euros, divisé en 4.048.703 actions de 0,50 euro de valeur nominale chacune, dont le siège social est situé Centrale Parc – bât 2, avenue de Sully Prudhomme – 92290 Châtenay-Malabry, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro 423 642 222 RCS Nanterre (« **Nexeya** » ou la « **Société** ») et dont les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Alternext d'Euronext Paris (« **Alternext** ») sous le code ISIN FR0010414961, mnémonique ALNEX, d'acquérir, dans le cadre de la présente offre publique de retrait, la totalité de leurs actions Nexeya (l'« **Offre** ») pour un prix de 15,70 euros par action Nexeya (le « **Prix de l'Offre** »).

L'Initiateur détenant à la date du dépôt du projet d'Offre plus de 95% du capital et des droits de vote de la Société, l'Offre sera immédiatement suivie, sous réserve de la décision de conformité de l'Offre par l'AMF, de la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF (le « **Retrait Obligatoire** »). Dans le cadre du Retrait Obligatoire, les actions Nexeya autres que (i) celles détenues par Nexeya Invest, (ii) les 29.459 actions auto-détenues par la Société et, (iii) les 26.000 Actions Gratuites (tel que ce terme est défini ci-dessous), qui n'auraient pas été apportées à l'Offre seront transférées à Nexeya Invest moyennant une indemnisation identique au prix de l'Offre (soit 15,70 euros par action), étant précisé que l'indemnisation versée dans le cadre du Retrait Obligatoire est, pour sa part, nette de tous frais.

Natixis, en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire.

L'Offre porte sur la totalité des actions Nexeya non détenues par l'Initiateur, à l'exception :

- des 29.459 actions auto-détenues par la Société, que cette dernière a décidé de ne pas apporter à l'Offre,
- des 26.000 actions Nexeya¹ sous-jacentes aux plans d'attribution gratuite d'actions dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre (les « **Actions Gratuites** »),

soit sur un nombre maximum de 141.388 actions sur la base d'un capital social de la Société représenté par 4.048.703 actions à la date du dépôt du projet d'Offre.

L'Initiateur a mis en place un mécanisme de liquidité afin d'assurer aux titulaires des Actions Gratuites la possibilité de céder leurs Actions Gratuites, une fois celles-ci devenues cessibles. Ce mécanisme de liquidité est détaillé au paragraphe 2.3 ci-dessous.

¹ Chiffre susceptible d'être porté à 28.000 en raison de l'existence de 2.000 Actions Gratuites attribuées le 25 novembre 2011 qui seront acquises le 25 novembre 2014 sous réserve que les deux attributaires soient encore présents à cette date au sein du groupe Nexeya, étant précisé que lesdites 2.000 actions Nexeya ainsi acquises seront des actions existantes actuellement auto-détenues par la Société. En conséquence, le nombre d'actions auto-détenues est susceptible d'être concomitamment passé à 27.459, et ladite acquisition est sans incidence sur le nombre total d'actions Nexeya visées par l'Offre.

Le présent projet de note d'information conjointe est établi conjointement par Nexeya Invest et Nexeya.

1.1. Contexte de l'Offre

1.1.1. Historique

En application :

- d'un protocole d'investissement signé, le 30 juillet 2013, entre d'une part, Messieurs Jean-Yves Rivière, Philippe Gautier, Marc Hababou (les « **Dirigeants** »), les sociétés JMCE Consultants, PCG Consultants, LM Partners (les « **Sociétés Patrimoniales des Dirigeants** »), et d'autre part, FPCI Activa Capital Fund II représenté par sa société de gestion Activa Capital SAS (« **ACFII** »), FPCI France Investissement Croissance 2 (anciennement dénommé Fonds de Co-Investissement Direct 2 – « **FCID2** ») représenté par sa société de gestion Bpifrance Investissement SAS et Nexeya Invest (anciennement dénommée AC2013-1) (le « **Protocole** ») ;
- d'un contrat de cession signé, le 30 juillet 2013, entre d'une part, Messieurs Jean-Yves Rivière, Marc Hababou, les Sociétés Patrimoniales des Dirigeants, ainsi que des fonds alors gérés par BNP Paribas Private Equity SAS et aujourd'hui gérés par Isatis Capital SA, des fonds gérés par Alto Invest SA, des fonds gérés par NextStage SAS et des fonds gérés par Talence Gestion SAS et d'autre part, Nexeya Invest (anciennement dénommée AC2013-1) ;
- et d'un contrat d'apport, signé le 19 septembre 2013, entre d'une part, les Sociétés Patrimoniales des Dirigeants et Monsieur Philippe Gautier, et d'autre part, Nexeya Invest (anciennement dénommée AC2013-1),

L'Initiateur a acquis, dans le cadre d'une transaction réalisée par voie d'apport et de cession de gré à gré, le 30 septembre 2013, un total de 2.345.084 actions Nexeya (les « **Actions Transférées** ») représentant à cette date environ 57,92 % du capital et 58,63 % des droits de vote de la Société, et environ 57,92 % du capital et des droits de vote de la Société en application des dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, à un prix de 12 euros par Action Transférée.

Les opérations mentionnées ci-dessus ayant conduit l'Initiateur à détenir plus de 50% du capital et des droits de vote de Nexeya, une offre publique d'achat simplifiée libellée au prix de 12 euros par action Nexeya a été déposée par Nexeya Invest sur les titres de Nexeya (l'« **Offre Publique d'Acquisition** »).

L'Offre Publique d'Acquisition a fait l'objet d'une note d'information de l'Initiateur et d'une note en réponse de la Société visées par l'AMF le 15 octobre 2013 respectivement sous les numéros 13-542 et 13-543 (référence D&I 213C1462).

L'Offre Publique d'Acquisition s'est déroulée du 18 octobre 2013 au 31 octobre 2013.

L'Initiateur s'était réservé la faculté, à compter du dépôt du projet d'Offre Publique d'Acquisition auprès de l'AMF, et jusqu'à l'ouverture de l'Offre Publique d'Acquisition, d'acquérir des actions de la Société, dans les limites visées à l'article 231-38 IV du règlement général de l'AMF.

Entre la date de dépôt du projet d'Offre Publique d'Acquisition auprès de l'AMF et l'ouverture de l'Offre Publique d'Acquisition l'Initiateur avait acquis au prix de l'Offre Publique d'Acquisition, soit 12 euros par

action, un total de 494.885 actions Nexeya sur le marché. Ainsi, à la date de l'ouverture de l'Offre Publique d'Acquisition, l'Initiateur détenait un total de 2.839.969 actions de la Société.

A la date de clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, soit le 31 octobre 2013, l'Initiateur avait acquis 734.595 actions Nexeya. Ainsi, à la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, l'Initiateur détenait 3.574.564 actions Nexeya, représentant à cette date 88,29% du capital et des droits de vote de la Société en application des dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Le 17 décembre 2013, l'Initiateur a procédé à l'acquisition de 36.811 actions Nexeya au prix de 12 euros par action lors d'une opération de gré à gré auprès de managers du groupe Nexeya. L'Initiateur n'a consenti aucun complément de prix lors de cette acquisition.

Entre le 19 décembre 2013 et le 17 avril 2014, l'Initiateur a procédé à plusieurs acquisitions d'actions Nexeya sur le marché correspondant à un total de 13.152 actions Nexeya au prix unitaire moyen pondéré de 11,90 euros (avec un prix minimum de 11,50 euros et un prix maximum à 12 euros), portant la participation de l'Initiateur dans le capital de la Société à 3.624.527 actions.

Par ailleurs, en application d'un contrat d'apport en nature d'actions Nexeya, signé le 19 juin 2014 entre, d'une part, les FCPI Alto Innovation 6, 7 et 8 représentés par leur société de gestion Alto Invest (les « **Fonds Alto** ») et d'autre part, Nexeya Invest, cette dernière a acquis par voie d'apport, le 30 juin 2014, 227.329 actions de la Société. La valeur globale des actions de la Société apportées a été évaluée à 3.068.941,50 euros, soit une valeur par action Nexeya apportée égale à 13,50 euros. L'Initiateur n'a consenti aucun ajustement de la valeur de l'apport au profit des Fonds Alto.

A l'issue de cette opération, Nexeya Invest détenait 3.851.856 actions Nexeya représentant à cette date 95,14% du capital et des droits de vote en application des dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Cette opération a fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil le 2 juillet 2014 sous le numéro D&I 214C1267.

La participation de l'Initiateur au capital de la Société est restée inchangée depuis le 30 juin 2014.

1.1.2. Répartition actuelle du capital de la Société

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et les droits de vote de Nexeya sont répartis comme suit à la date de ce jour :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote réels	% des droits de vote réels*	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques**
Nexeya Invest	3.851.856	95,14%	3.851.856	95,84%	3.851.856	95,14%
Autres actionnaires	167.388	4,13%	167.388	4,16%	167.388	4,13%
Actions autodétenues	29.459	0,73%	0	0%	29.459	0,73%
Total	4.048.703	100%	4.019.244	100%	4.048.703	100%

* Droits de vote réels calculés en tenant compte des 29.459 actions auto-détenues privées de droit de vote

** Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF

A la connaissance de l'Initiateur et à l'exception des Actions Gratuites, il n'existe aucun droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

1.1.3. Répartition actuelle du capital de l'Initiateur*

	Actions A	Actions B	Actions C	Nombre total d'actions	% du capital	% des droits de vote	BSA Managers	OBSA A	Obligations Investisseurs Financiers	Obligations convertibles Alto
JMCE Consultants	0	5.113.938	1.184.110	6.298.048	24,13%	17,45%	800.000	0	0	0
Philippe Gautier	0	217.874	50.134	268.008	1,03%	0,74%	0	0	0	0
PCG Consultants	0	2.942.319	688.089	3.630.408	13,91%	10,04%	1.200.000	0	0	0
LM Partners	0	1.211.291	278.725	1.490.016	5,71%	4,13%	0	0	0	0
Total – Investisseurs Dirigeants	0	9.485.422	2.201.058	11.686.480	44,78%	32,36%	2.000.000	0	0	0
FPCI Activa Capital Fund II - en propre	9.272.853	0	0	9.272.853	35,53%	50,10%	0	0	433.141	0
FPCI France Investissement Croissance 2	0	4.727.849	0	4.727.849	18,12%	16,13%	0	0	220.841	0
FPCI Activa Capital Fund II - portage	0	212.380	0	212.380	0,81%	0,72%	3.108.000	0	0	0
Total – Investisseurs Financiers	9.272.853	4.940.229	0	14.213.082	54,46%	66,95%	3.108.000	0	653.982	0
FCPI Alto Innovation 6**	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0	0	0	1.812.375
FCPI Alto Innovation 7**	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0	0	0	969.853
FCPI Alto Innovation 8**	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0	0	0	286.713
Total – Investisseurs Minoritaires	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0	0	0	3.068.941
Société des Managers Nexeya***	0	197.620	0	197.620	0,76%	0,67%	2.892.000	0	0	0
Total – Managers	0	197.620	0	197.620	0,76%	0,67%	2.892.000	0	0	0
FPCI Capzanine 3	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0	5.265	0	0
FPCI Capzanine 3B	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0	885	0	0
FPCI HBK	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0	31	0	0
Total – Mezzaneurs	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0	6.181	0	0
TOTAL	9.272.853	14.623.271	2.201.058	26.097.182	100,00%	99,98%	8.000.000	6.181	653.982	3.068.941

* A l'exception des obligations convertibles Alto, le régime juridique des différentes valeurs mobilières émises par l'Initiateur figurant dans le tableau ci-dessus a été détaillé, à l'occasion de l'Offre Publique d'Acquisition, au paragraphe 1.3.1 de la note d'information de l'Initiateur visée par l'AMF le 15 octobre 2013 (numéro 13-542 ; référence D&I 213C1462) ; il est précisé qu'aucune modification n'a été apportée au régime juridique de ces valeurs mobilières depuis le 15 octobre 2013.

**L'opération relative aux Fonds Alto est détaillée au paragraphe 1.4.3 du présent projet de note d'information.

*** L'opération relative à la société SDMN est détaillée au paragraphe 1.4.2 du présent projet de note d'information.

1.2. Motifs de l'Offre

Les actionnaires minoritaires de Nexeya disposant de moins de 5% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur souhaite acquérir ce solde de capital en initiant une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire.

La mise en œuvre du Retrait Obligatoire permettra à la Société de mettre fin à l'admission de ses titres aux négociations et permettra ainsi de réduire ses coûts de fonctionnement en se libérant des contraintes législatives et réglementaires applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Alternext d'Euronext Paris.

Cette Offre assurera également une liquidité immédiate à l'ensemble des actionnaires de la Société alors même que peu d'échanges interviennent à ce jour sur le titre Nexeya. L'Initiateur propose aux actionnaires de Nexeya qui apporteront leurs actions à l'Offre une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de 15,70 euros par action. Le Prix de l'Offre extériorise une prime de 17,5 % sur le cours moyen pondéré 1 mois et de 30,3 % sur le cours moyen pondéré 1 an au 28 octobre 2014.

Afin de déterminer le Prix de l'Offre (et du Retrait Obligatoire), l'Initiateur a mandaté Natixis qui a procédé à une évaluation des titres de la Société dont la synthèse se trouve au paragraphe 4.

Par ailleurs, le caractère équitable des conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire a fait l'objet d'une attestation d'équité établie par un expert indépendant, le cabinet Detroyat Associés, mandaté par la Société conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF. Cette attestation se trouve reproduite en intégralité au paragraphe 5 du présent projet de note d'information conjointe.

1.3. Intentions de l'Initiateur au cours des douze prochains mois

1.3.1. Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur détenant déjà plus de 95% du capital et des droits de la Société, la mise en œuvre de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire n'a pour but que de rationaliser et simplifier la structure du groupe Nexeya.

Cette opération n'impacte pas la politique de développement de l'activité opérationnelle de la Société. L'Initiateur n'entend pas modifier la stratégie et la politique industrielle, commerciale et financière suivie par la Société au cours des douze prochains mois.

1.3.2. Intentions de l'Initiateur en matière d'emploi

L'Offre suivie du Retrait Obligatoire s'inscrivant dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de Nexeya et n'entraînant pas de changement de contrôle de cette dernière, l'Offre suivie du Retrait Obligatoire ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par Nexeya en matière d'emploi.

1.3.3. Composition des organes sociaux et de direction de Nexeya

A ce jour, le conseil d'administration de Nexeya est composé des membres suivants :

- Monsieur Jean-Yves Rivière, Président du conseil d'administration ;
- Monsieur Philippe Gautier, Directeur Général et Administrateur ;
- Monsieur Christophe Parier, Administrateur ;

- Monsieur Philippe Latorre, Administrateur ;
- Monsieur Benjamin Moreau, Administrateur ;
- Activa Capital SAS, représentée par Monsieur Michael Diehl ;
- Bpifrance Investissement, représentée par Monsieur Luc Heinrich.

La mise en œuvre de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire ne devrait pas avoir d'incidence sur la composition du conseil d'administration de Nexeya.

1.3.4. Fusion et réorganisation juridique

L'Initiateur n'envisage pas, à la date du présent projet de note d'information conjointe, la réalisation d'une éventuelle fusion de Nexeya avec Nexeya Invest.

1.3.5. Intentions concernant la politique de distribution de dividendes

La politique de distribution de dividendes de la Société sera déterminée par ses organes sociaux conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux statuts de la Société et en fonction notamment de sa capacité distributive et de ses besoins en financement.

Il est toutefois envisagé, postérieurement à la mise en œuvre du retrait Obligatoire, de procéder à une distribution de dividendes d'un montant supérieur à celui des distributions réalisées antérieurement par Nexeya étant précisé que cette éventuelle distribution de dividendes n'aura aucune influence sur le plan d'affaires de Nexeya ni sur ses capacités d'investissement ou ses perspectives de développement.

En tant que de besoin, il est précisé qu'aucune distribution de dividendes n'est envisagée au niveau de l'Initiateur.

1.3.6. Synergies

A l'exception de l'économie de coûts liés à la radiation des actions de la Société d'Alternext à l'issue du Retrait Obligatoire, l'Initiateur et la Société n'anticipent aucune synergie significative de coûts ni de revenus, dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date du dépôt du projet d'Offre.

1.3.7. Avantages de l'opération pour les actionnaires de la Société

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société une liquidité immédiate. Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont précisés au paragraphe 4 du présent projet de note d'information conjointe.

1.4. Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre

1.4.1. Pacte

Un pacte a été conclu entre ACFII, FCID2, les Dirigeants, ainsi que les sociétés titulaires de titres Nexeya Invest qu'ils contrôlent respectivement, *i.e.* JMCE Consultants SARL, PCG Consultants SARL et LM Partners SARL, et les fonds professionnels de capital investissement Capzanine 3 FPCI, FPCI Capzanine 3B et HBK FPCI gérés par la société Atalante SAS (agissant en qualité de mezzaneurs) (les « **Mezzaneurs** »), pour une durée de 20 ans à compter de la date de sa signature, le 30 septembre 2013 ; le pacte initial a été modifié par un avenant en date du 10 octobre 2013 (le pacte initial et l'avenant du 10 octobre 2013 étant désignés ensemble comme le « **Pacte** »).

Depuis le 10 octobre 2013, plusieurs nouvelles parties ont adhéré au Pacte :

- La « Société Des Managers Nexeya », société par actions simplifiée au capital de 351.450 euros dont le siège social est situé Centrale Parc – Bat 2, avenue de Sully Prudhomme - 92290 Chatenay-Malabry, immatriculée sous le numéro d'identification unique 801 313 966 RCS Nanterre (la « **SDMN** »), société recueillant l'investissement des cadres du groupe Nexeya, a adhéré au Pacte, le 24 juin 2014 ;
- Les Fonds Alto ont adhéré au Pacte, le 30 juin 2014.

Il est rappelé, en tant que de besoin, que les principales stipulations du Pacte ont été détaillées dans la note d'information déposée par l'Initiateur à l'occasion de l'Offre Publique d'Acquisition et visée par l'AMF le 15 octobre 2013 (numéro 13-542 ; référence D&I 213C1462). L'ensemble des stipulations du Pacte sont demeurées inchangées jusqu'à ce jour.

➤ **Règles applicables à la gouvernance au niveau de l'Initiateur**

L'Initiateur est dirigé par un Président, assisté d'un ou plusieurs directeurs généraux, agissant sous le contrôle d'un comité de surveillance. Le Président et les éventuels directeurs généraux sont désignés et, le cas échéant, révoqués par le comité de surveillance, statuant à la majorité simple de ses membres présents ou représentés.

Le Président actuel de l'Initiateur est Monsieur Philippe Gautier.

L'Initiateur dispose d'un directeur général, Monsieur Jean-Yves Rivière.

Le comité de surveillance est à tout moment composé de 7 membres, nommés et, le cas échéant, révoqués par décision collective des associés statuant à la majorité simple des droits de vote des associés présents ou représentés :

- 4 membres sont désignés sur proposition d'ACFII et de ses éventuels affiliés titulaires de titres ;
- 2 membres sont désignés sur proposition des Dirigeants et des sociétés titulaires de titres qu'ils contrôlent respectivement ; et,
- 1 membre est désigné sur proposition de FCID2, de ses éventuels affiliés titulaires de titres et toute autre personne ayant adhéré au Pacte en qualité d'investisseur minoritaire.

De manière générale, tant qu'ACFII et ses éventuels affiliés titulaires de titres détiendront la majorité des droits de vote de l'Initiateur, les membres du comité de surveillance désignés sur leur proposition seront majoritaires au sein du comité de surveillance.

Le comité de surveillance désigne parmi ses membres un président du comité de surveillance. L'actuel président du comité de surveillance de l'Initiateur est Monsieur Jean-Yves Rivière.

Le comité de surveillance peut être convoqué par le Président, le président du comité de surveillance, deux de ses membres agissant conjointement ou un ou plusieurs associés représentant ensemble plus de 20 % des droits de vote de l'Initiateur.

Sous réserve, notamment, des décisions requérant le vote favorable d'au moins un membre désigné sur proposition des Dirigeants et des sociétés titulaires de titres qu'ils contrôlent respectivement, toutes les décisions du comité de surveillance sont prises à la majorité simple de ses membres présents ou représentés, le président n'ayant pas voix prépondérante en cas de partage de voix.

Un nombre illimité de censeurs peut être désigné, avec l'accord d'ACFII et de ses éventuels affiliés titulaires de titres, par le comité de surveillance. Ils sont convoqués et peuvent assister aux réunions du comité de surveillance, sans voix délibérative, et ont droit aux mêmes informations que les membres du comité de surveillance.

Le Président et les directeurs généraux de l'Initiateur, ou les organes sociaux des filiales (en ce compris Nexeya) ne peuvent prendre les décisions particulières listées au Pacte et reprises dans les statuts de l'Initiateur, ni aucune mesure qui conduirait aux mêmes conséquences que l'une de ces décisions, sans avoir obtenu, au préalable, l'accord du comité de surveillance statuant à la majorité simple de ses membres présents ou représentés.

Les décisions collectives des associés sont prises sur convocation du Président, du comité de surveillance ou d'un ou plusieurs associés représentant ensemble plus de 20 % des droits de vote de l'Initiateur.

A l'exception (i) des décisions où l'unanimité est requise par la loi et (ii) des décisions prises sous la forme d'un acte sous seing privé qui requièrent par hypothèse un accord unanime, les décisions collectives seront adoptées à la majorité simple des droits de vote des associés présents ou représentés.

Le comité de surveillance, statuant à la majorité simple de ses membres présents ou représentés, a le pouvoir de prononcer l'exclusion de certains porteurs de titres de l'Initiateur, dans certaines hypothèses, et sous certaines conditions. Ces possibilités d'exclusion figurent dans les statuts de l'Initiateur.

➤ **Règles applicables à la gouvernance au niveau de la Société**

La composition des organes sociaux de la Société reflète, dans la limite de ce qui est légalement et réglementairement possible, la composition des organes sociaux de la Société. En particulier, tant qu'ACFII détiendra la majorité des droits de vote de la Société, les membres du conseil d'administration de Nexeya nommés sur proposition d'ACFII devront être majoritaires au sein du conseil d'administration de Nexeya.

La composition du conseil d'administration est détaillée au paragraphe 1.3.3 ci-dessus. Les règles de nomination des administrateurs sont détaillées au paragraphe 3.8 ci-dessous.

➤ **Règles applicables aux transferts de titres**

Le Pacte prévoit les principales règles suivantes :

- Incessibilité temporaire de 7 ans des titres de l'Initiateur détenus par les Dirigeants et les éventuelles sociétés titulaires de titres qu'ils contrôlent respectivement (en ce compris JMCE Consultants SARL, PCG Consultants SARL et LM Partners SARL).
- Agrément préalable de tout transfert de titres de l'Initiateur et du cessionnaire par le comité de surveillance statuant à la majorité simple de ses membres présents ou représentés.
- Droit de préemption applicable à tout projet de transfert de titres de l'Initiateur dont le ou les bénéficiaires varient selon la personne du cédant, sous réserve d'exceptions.
- Droit de préférence au bénéfice de certaines parties en cas de projet de transfert des obligations à bons de souscriptions d'actions ordinaires (dites « **Actions B** ») de l'Initiateur (les « **OBSA** ») souscrites par les Mezzaneurs.

- Droit de sortie totale au bénéfice des autres parties en cas de projet de transfert de titres de l'Initiateur par ACFII et ses éventuels affiliés titulaires de titres ayant pour conséquence la diminution de la participation de ces derniers en dessous de 50,01 % des droits de vote de l'Initiateur.
- Droit de sortie proportionnelle au bénéfice des autres parties en cas de projet de transfert de titres (autre que les OBSA ou les bons de souscription d'Actions B nouvelles qui y sont attachés) par toute partie.
- Liquidité partielle de Monsieur Jean-Yves Rivière, de Monsieur Philippe Gautier et des sociétés titulaires de titres qu'ils contrôlent respectivement pendant la période d'incessibilité, dans la limite d'un montant cumulé de produits perçus au titre de la cession de titres de l'Initiateur au cours de cette période de 500.000 euros pour Monsieur Jean-Yves Rivière et les éventuelles sociétés titulaires de titres que ce dernier contrôle, pris dans leur ensemble, d'une part, et de 500.000 euros pour Monsieur Philippe Gautier et les éventuelles sociétés titulaires de titres que ce dernier contrôle, pris dans leur ensemble, d'autre part, et sous réserve que l'Initiateur ne soit pas dans une situation critique.

➤ **Règles relatives à la liquidité des parties au Pacte**

Le Pacte prévoit les principales règles suivantes :

- Prohibition de tout transfert de titres de l'Initiateur au profit d'un concurrent industriel sans l'accord préalable et écrit des Dirigeants avant la quatrième date anniversaire de conclusion du Pacte.
- Obligation pour ACFII et ses éventuels affiliés titulaires de titres de communiquer à Monsieur Jean-Yves Rivière, Monsieur Philippe Gautier et FCID2 toute marque écrite d'intention d'acquérir directement ou indirectement la totalité des titres de l'Initiateur, comportant une valorisation de 100 % des titres de l'Initiateur, qui n'est pas une offre ferme et irrévocable ou soumise aux conditions suspensives usuelles dans ce type d'opérations, et qui peut notamment être conditionnée au résultat de différents travaux de *due diligence* à conduire.
- Droit de première offre au profit des Dirigeants dans l'hypothèse où ACFII et ses éventuels affiliés titulaires de titres envisageraient de déclencher un processus de cession.
- Faculté pour ACFII et ses éventuels affiliés titulaires de titres d'accepter une offre portant sur 100 % des titres de l'Initiateur, que cette offre ait été reçue de manière non sollicitée ou à l'issue d'un processus de cession, et de contraindre chacune des autres parties au Pacte à céder, conjointement et de manière concomitante avec eux, aux conditions de ladite offre et au profit de la personne dont elle émane ou au bénéfice de laquelle elle est stipulée, la totalité des titres qu'elle détient.
- Engagement de meilleurs efforts d'ACFII et de ses éventuels affiliés titulaires de titres pour assurer une liquidité directe aux porteurs d'actions de la SDMN qui le souhaiteraient, sous certaines conditions.

➤ **Anti-dilution**

Le Pacte prévoit les principales règles suivantes :

- Financement des éventuelles opérations de croissance externe en priorité par le recours à la trésorerie du groupe et/ou à l'endettement bancaire. Protection anti-dilutive des autres parties en cas de participation d'ACFII, de FCID2 et de leurs éventuels affiliés titulaires de titres de l'Initiateur au financement de ces dernières.
- Protection anti-dilutive au bénéfice de toutes les parties au Pacte en cas d'émission de nouveaux titres, sous réserve d'exceptions.

➤ **Règles applicables aux Dirigeants et aux autres cadres**

Le Pacte prévoit les principales règles suivantes :

- Engagement de consacrer, de façon loyale et exclusive, son activité professionnelle à l'Initiateur et à ses filiales, tant qu'une activité salariée et/ou un mandat social autre qu'un mandat de membre du comité de surveillance est exercé(e) au sein de l'une de ces sociétés, sauf accord préalable et écrit d'ACFII et de ses éventuels affiliés titulaires de titres de l'Initiateur.
- Engagement rémunéré de non concurrence, non rétablissement et non sollicitation à compter de la date de conclusion du Pacte et pendant une période de 2 ans à compter de la date de départ, avec faculté pour l'Initiateur d'y renoncer totalement ou partiellement.
- Promesse de vente à consentir par voie d'adhésion au Pacte par tout cadre investissant en direct dans l'Initiateur (autre qu'un Dirigeant) et/ou les éventuelles sociétés titulaires de titres de l'Initiateur que ledit cadre contrôle au profit des Dirigeants et des sociétés titulaires de titres de l'Initiateur que ces derniers contrôlent, en premier rang, d'ACFII, de FCID2 et de leurs éventuels affiliés titulaires de titres de l'Initiateur, en second rang, portant sur la totalité des titres que le cadre considéré et/ou les éventuelles sociétés titulaires de titres de l'Initiateur que ledit cadre contrôle détiendront à la date de départ du cadre considéré et ne pouvant être levée, selon l'ordre de priorité précité, qu'à l'occasion du départ du cadre considéré et pour un prix dépendant de la nature du départ en cause.
- Promesse d'achat consentie par ACFII, FCID2 et leurs éventuels affiliés titulaires de titres de l'Initiateur à Monsieur Jean-Yves Rivière et les éventuelles sociétés titulaires de titres de l'Initiateur que ce dernier contrôle (en ce compris JMCE Consultants SARL) et à Monsieur Philippe Gautier et les éventuelles sociétés titulaires de titres de l'Initiateur que ce dernier contrôle (en ce compris PCG Consultants SARL), portant sur un nombre d'Actions B détenues à la date de départ du bénéficiaire considéré tel que le prix d'acquisition des Actions B sous promesse soit plafonné à 1.000.000 euros au moment de la réalisation de l'acquisition des Actions B sous promesse, et ne pouvant être levé qu'en cas de décès, invalidité ou incapacité du bénéficiaire considéré. Un complément de prix sur le prix versé dans le cadre de l'exercice de la promesse d'achat sera payable dans les 3 mois de la réalisation d'une cession directe ou indirecte de 100 % des titres de l'Initiateur ou d'une admission des titres de ce dernier sur un marché réglementé de l'Union Européenne, Alternext Paris ou l'AIM, si l'opération considérée fait ressortir un prix par Action B supérieur au prix par Action B versé dans le cadre de l'exercice de la promesse.
- Dans le cadre des promesses susvisées, il est fait référence dans le Pacte à la valeur de marché des titres de l'Initiateur, laquelle est déterminée en application du Pacte et de l'avenant en date du 10

octobre 2013 par transparence à partir des valeurs d'EBITDA et de dette nette consolidés du groupe formé par Nexeya et ses filiales.

Les règles relatives aux modalités d'investissement, direct ou indirect, à travers la SDMN, de cadres du groupe Nexeya au sein de l'Initiateur sont exposées au paragraphe 1.4.2 ci-dessous.

Plus généralement, il est rappelé qu'aucune stipulation du Pacte n'est de nature à assurer un prix de sortie garanti à l'une quelconque des parties au Pacte.

1.4.2. Investissement des cadres du groupe Nexeya au sein de l'Initiateur

Il est rappelé qu'à l'occasion de l'Offre Publique d'Acquisition, il a été indiqué dans la note d'information qu'ACFII détenait notamment 410.000 Actions B et 6.000.000 de bons de souscription d'Actions B (« **BSA Managers** ») ayant vocation à être cédés, en tout ou partie, dans le cadre d'opérations d'investissement ultérieures de cadres du groupe Nexeya (les « **Titres Portés** »).

Ces investissements devaient intervenir indirectement, au travers une société des cadres à constituer par ACFII sous la forme d'une société par actions simplifiée, par voie de souscription à des augmentations de capital réservées de ladite société des cadres, laquelle devait acquérir, au moyen des fonds reçus dans le cadre de ces augmentations de capital auprès d'ACFII, des Titres Portés, à un prix variant selon que les Titres Portés étaient acquis antérieurement ou postérieurement au 30 septembre 2014. Dans le premier cas, le prix de cession des Titres Portés cédés devait correspondre à leur prix de souscription initial versé par ACFII. Dans le second cas, le prix de cession sera au moins égal à leur prix de souscription augmenté d'un intérêt de portage de 5 %.

Cette société a été constituée par ACFII le 12 mars 2014 ; il s'agit de la SDMN.

Le mécanisme d'investissement décrit ci-avant a été mis en œuvre, de sorte que le 24 juin 2014, ACFII a cédé à la SDMN 197.620 Actions B et 2.892.000 BSA Managers pour un montant global de 313.300 euros, correspondant au prix de souscription initial versé par ACFII le 30 septembre 2013 pour ces titres Nexeya Invest. Conformément au Pacte, cette acquisition par la SDMN a été financée par une augmentation de capital réservée et souscrite par l'ensemble des managers de Nexeya désignés par les Dirigeants comme pouvant bénéficier de ce mécanisme d'investissement. 27 managers de Nexeya ont bénéficié de ce mécanisme d'investissement.

A l'issue de cette opération, le solde de Titres Portés par ACFII pour d'éventuelles nouvelles opérations d'investissement par des cadres du groupe Nexeya est de 202.380 Actions B et 3.108.000 BSA Managers.

1.4.3. Apport d'actions Nexeya par les Fonds Alto

Conformément au contrat d'apport en date du 19 juin 2014 conclu entre d'une part, les Fonds Alto et d'autre part, l'Initiateur, les Fonds Alto se sont engagés à apporter à l'Initiateur 227.329 actions Nexeya (ci-après l'« **Apport** »).

La valeur globale de l'Apport a été arrêtée entre les parties à un montant de 3.068.941,50 euros, soit une valeur par action Nexeya apportée égale à 13,50 euros. Conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce, la valeur de l'Apport a fait l'objet d'un rapport d'un commissaire aux apports émis en date du 19 juin 2014.

Cet Apport a été rémunéré par l'émission, décidée par la collectivité des associés de l'Initiateur le 30 juin 2014, d'un emprunt obligataire d'un montant total en principal de 3.068.941 euros représenté par

3.068.941 obligations convertibles en Actions B d'un (1) euro de valeur nominale chacune (les « **OC Alto** ») complétée par le versement d'une soulte d'un montant global pour l'ensemble de l'Apport de 0,50 euro.

L'emprunt obligataire a été consenti pour une durée expirant le 30 septembre 2017. Chaque OC Alto produit chaque année un intérêt fixe annuel de dix pour cent (10%) et lesdits intérêts sont capitalisés chaque année à la date anniversaire de l'émission de l'emprunt obligataire.

Le remboursement du principal, augmenté des intérêts capitalisés et des intérêts courus à la date de remboursement, interviendra soit (i) le 30 septembre 2017, soit (ii) à la date de réalisation d'un changement de contrôle au sens de l'article L. 233-3 I du code de commerce de l'Initiateur (le « **Changement de Contrôle** ») ou d'une admission des titres de l'Initiateur sur un marché réglementé de l'Union Européenne, Alternext ou l'AIM (« *Alternative Investment Market* ») (l'« **Introduction** »), soit (iii) à la date du paiement et du remboursement de l'intégralité des sommes dues (en principal et intérêts, commissions, frais et accessoires) au titre des financements bancaire et mezzanine souscrits par la Société et détaillés dans la note d'information de l'Offre Publique d'Acquisition, soit (iv) en cas de cessation de paiement, ouverture d'une procédure de sauvegarde, redressement ou liquidation judiciaire de l'Initiateur ou (v) en application des dispositions de l'article L. 228-76 du code de commerce.

Par ailleurs, l'Initiateur dispose de la possibilité de procéder au remboursement anticipé des OC Alto à tout moment et sans que l'accord des porteurs de celles-ci ne soit requis mais sous réserve du respect des stipulations de toute convention conclue entre ses créanciers.

Dans le cas d'un remboursement anticipé décidé par l'Initiateur avant le 31 décembre 2015 et non agréé par la majorité des porteurs d'OC Alto réunis en assemblée générale par l'Initiateur, le montant des intérêts capitalisés et des intérêts courus payables en espèces à la date de remboursement anticipé sera alors calculé en réputant les OC Alto remboursées au 31 décembre 2015. De la même manière, en cas de réalisation d'un Changement de Contrôle avant le 31 décembre 2015 et causé par la mise en jeu de l'obligation de sortie telle que prévue au Pacte, le montant des intérêts capitalisés et des intérêts courus payables en espèces à la date de remboursement anticipé sera calculé en réputant les OC Alto remboursées au 31 décembre 2015.

Pour ce qui concerne la conversion des OC Alto :

- L'exercice du droit de conversion peut être librement exercé par les porteurs d'OC Alto à tout moment sous réserve d'une notification préalable au président du comité de surveillance de l'Initiateur et au représentant de la masse des porteurs d'OC Alto ;
- La conversion peut être totale ou partielle et la libération des Actions B nouvelles s'opérera par compensation avec la créance obligataire hors intérêts, ces derniers (capitalisés et courus) étant payés en numéraire à la date de conversion des OC Alto ;
- La conversion des OC Alto en Action(s) B nouvelle(s) à émettre interviendra à raison d'une (1) Action B nouvelle à émettre par l'Initiateur pour quinze (15) OC Alto converties. Toutefois, en cas de Changement de Contrôle de l'Initiateur ou d'Introduction, la parité de conversion sera déterminée par référence à la valeur réelle d'une Action B retenue dans le cadre de l'opération ayant entraîné le changement de contrôle de l'Initiateur ou dans le cadre de l'Introduction et de sorte que la conversion de l'intégralité des OC Alto ne soit pas dilutive en valeur.

A la date du dépôt du présent projet de note d'information conjointe, aucune OC Alto n'a été convertie ni n'a fait l'objet d'une demande de conversion. Dans le cadre des stipulations contractuelles afférentes aux OC Alto, l'Initiateur prévoit de procéder au remboursement anticipé de l'emprunt obligataire avant le 31 décembre 2014.

1.4.4. Accords de Liquidité au profit des attributaires d'Actions Gratuites

L'Initiateur a pris des engagements de liquidité au profit des attributaires d'Actions Gratuites qui ne seront pas encore cessibles à la date de l'ouverture de l'Offre. Le détail de ces engagements est exposé au paragraphe 2.3.2 du présent projet de note d'information conjointe.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13, 236-3 et 237-1 du règlement général de l'AMF, Natixis, en qualité de banque présentatrice et agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 7 novembre 2014 sous la forme d'une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur la totalité des actions Nexeya non détenues par l'Initiateur, à l'exception (i) des 29.459 actions auto-détenues par la Société et (ii) des 26.000 Actions Gratuites².

L'Initiateur s'engage de manière irrévocable auprès des actionnaires de Nexeya à acquérir, pendant une période de dix (10) jours de négociation, les actions Nexeya qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre au Prix de l'Offre (soit 15,70 euros par action).

Natixis, en qualité de banque présentatrice, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

2.2. Nombre et nature des actions visées par l'Offre

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions Nexeya non détenues par l'Initiateur, à l'exception :

- des 29.459 actions, auto-détenues par la Société, que cette dernière a décidé de ne pas apporter à l'Offre,
- des 26.000 Actions Gratuites³.

soit sur un nombre maximum de 141.388 actions sur la base du capital social de la Société à la date du dépôt du projet d'Offre.

L'Initiateur rappelle qu'il a pris un engagement de liquidité à l'égard des titulaires des Actions Gratuites dont le mécanisme est détaillé au paragraphe 2.3.2 du présent projet de note d'information conjointe.

A la date du présent projet de note d'information conjointe, la Société n'a pas émis d'autres valeurs mobilières donnant ou susceptibles de donner accès au capital ou aux droits de vote de la Société.

² Chiffre susceptible d'être porté à 28.000 en raison de l'existence de 2.000 Actions Gratuites attribuées le 25 novembre 2011 qui seront acquises le 25 novembre 2014 sous réserve que les deux attributaires soient encore présents à cette date au sein du groupe Nexeya, étant précisé que lesdites 2.000 actions Nexeya ainsi acquises seront des actions existantes actuellement auto-détenues par la Société. En conséquence, le nombre d'actions auto-détenues est susceptible d'être concomitamment passé à 27.459, et ladite acquisition est sans incidence sur le nombre total d'actions Nexeya visées par l'Offre.

³ Cf note n°2 ci-dessus.

2.3. Situation des attributaires d'actions gratuites de Nexeya

2.3.1. Actions attribuées gratuitement non cessibles à la date d'ouverture de l'Offre

La Société a mis en place plusieurs plans d'attribution gratuite d'actions en 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 et 2011.

A la date du présent projet de note d'information conjointe, il est rappelé que (i) 26.000 actions attribuées gratuitement ont été acquises par leurs quatre bénéficiaires mais sont en période légale d'incessibilité et, (ii) 2.000 actions gratuites pourront être acquises par deux bénéficiaires le 25 novembre 2014 sous réserve qu'ils soient encore présents au sein du groupe Nexeya à cette date et verront leur période d'incessibilité légale s'achever le 25 novembre 2016.

En conséquence, à la date de l'ouverture de l'Offre, toutes les Actions Gratuites seront en période d'incessibilité et ne pourront pas être apportées à l'Offre (sous réserve des cas de levée des indisponibilités prévues par les dispositions légales ou réglementaires applicables – décès ou invalidité du bénéficiaire).

Les titulaires de ces Actions Gratuites bénéficient, sous certaines conditions, d'un mécanisme de liquidité prévu à l'article 2.3.2.

➤ Principales caractéristiques des Actions Gratuites en période d'acquisition ou de conservation à la date du présent projet de note d'information conjointe

Date de l'assemblée générale ayant délégué sa compétence	Date d'attribution par le conseil d'administration	Nombre d'Actions Gratuites attribuées	Fin de la période d'acquisition	Fin de la période de conservation
4 décembre 2009	4 mai 2010	20.000	1 ^{er} avril 2013	1 ^{er} avril 2015
25 novembre 2011	25 novembre 2011	6.000	25 novembre 2013	25 novembre 2015
Sous-total (Actions Gratuites acquises non cessibles)		26.000		
25 novembre 2011	25 novembre 2011	2.000 ⁴	25 novembre 2014	25 novembre 2016
Sous-total (Actions Gratuites non acquises)		2.000		
Total		28.000		

2.3.2. Liquidité offerte aux attributaires d'Actions Gratuites

Nexeya Invest a mis en place un mécanisme de liquidité pour les porteurs d'Actions Gratuites qui n'auront pas pu apporter leurs actions à l'Offre.

⁴ Actions Nexeya susceptibles d'être définitivement acquises le 25 novembre 2014 sous réserve de la présence des attributaires à cette date au sein du groupe Nexeya.

Ainsi, Nexeya Invest s'engage à acquérir les Actions Gratuites attribuées au plus tard le jour de dépôt de l'Offre (ainsi que les 2.000 Actions Gratuites devant être acquises par deux bénéficiaires le 25 novembre 2014) et dont la période d'acquisition ou de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre.

En tant que de besoin, il est précisé que l'engagement de liquidité ne vise que les Actions Gratuites émises par Nexeya et ne trouvera pas à s'appliquer sur des titres d'un autre émetteur que Nexeya qui auraient été remis en échange aux titulaires d'Actions Gratuites à la suite d'opérations de fusion, scission ou d'offre publique.

Ce mécanisme de liquidité prend la forme d'un contrat synallagmatique stipulant (i) une promesse d'achat consentie par l'Initiateur au profit de l'attributaire d'Actions Gratuites concerné et (ii) une promesse de vente consentie par ce dernier au profit de l'Initiateur (ci-après l'« **Accord de Liquidité** »).

L'acquisition des Actions Gratuites dans le cadre de l'Accord de Liquidité se fera en numéraire et pour un prix par Action Gratuite égal au prix offert en numéraire dans le cadre de l'Offre, soit 15,70 euros par Action Gratuite.

La promesse d'achat consentie par l'Initiateur sera exerçable par les bénéficiaires concernés pendant une période de soixante (60) jours à compter du premier jour ouvré suivant la fin de la période de conservation des Actions Gratuites (ci-après la « **Période d'Exercice de la Promesse d'Achat** »).

La promesse de vente consentie par chacun des bénéficiaires concernés sera exerçable par l'Initiateur pendant une période de six (6) mois à compter de la fin de la Période d'Exercice de la Promesse d'Achat.

2.4. Modalités et procédure de présentation à l'Offre des actions Nexeya

Le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 7 novembre 2014. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le présent projet de note d'information conjointe tel que déposé auprès de l'AMF est tenu gratuitement à la disposition du public au siège de l'Initiateur et de la Société ainsi qu'auprès de Natixis, et sera mis en ligne sur le site Internet de la Société (www.nexeya.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org).

En outre, conformément aux dispositions des articles 231-16 et 231-17 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse conjoint relatif principaux éléments du projet de note d'information conjointe sera diffusé par l'Initiateur et la Société le 7 novembre 2014, sur leur site internet.

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de sa conformité aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information conjointe.

La note d'information conjointe ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et les documents « Autres informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, respectivement, de l'Initiateur et de la Société, seront, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre, auprès de l'Initiateur, de la Société et de Natixis. Ils seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié conjointement par l'Initiateur et la Société au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre ainsi que les conditions de mise en œuvre du Retrait Obligatoire, et notamment la date de sa prise d'effet.

L'Offre sera ouverte pendant une période de dix (10) jours de négociation. L'acquisition des actions pendant l'Offre se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire du membre de marché acheteur Natixis agissant au nom et pour le compte de l'Initiateur, au prix de 15,70 euros par action.

La présente Offre est soumise au droit français.

Les actions Nexeya détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, les titulaires d'actions de la Société détenues sous la forme nominative souhaitant les apporter à l'Offre devront demander la conversion de celles-ci sous la forme au porteur chez un intermédiaire habilité dans les plus brefs délais.

Les actions Nexeya apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions Nexeya apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient apporter leurs actions Nexeya à l'Offre devront remettre à l'intermédiaire financier tenant le compte où sont inscrites leurs actions Nexeya (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre d'apport à l'Offre qui sera irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard à la date de clôture de l'Offre.

L'Offre s'effectuera par achats sur le marché et le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, au plus tard deux (2) jours de négociation après chaque exécution. Les frais de négociation (frais de courtage et TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs étant précisé que l'indemnisation versée dans le cadre du Retrait Obligatoire est, pour sa part, nette de tous frais.

2.5. Retrait Obligatoire et radiation du marché Alternext d'Euronext Paris

Conformément aux dispositions des articles 237-1 et 237-10 du règlement général de l'AMF, les actions Nexeya qui n'auront pas été présentées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation d'un montant égal au prix de l'Offre, soit 15,70 euros par action Nexeya, nette de tous frais, à compter du jour de négociation suivant la clôture de l'Offre.

Le montant de l'indemnisation a d'ores et déjà été versé sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Natixis, centralisateur des opérations d'indemnisation.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société conformément à l'article 237-3 du règlement général de l'AMF.

Euroclear France clôturera le code ISIN FR0010414961 des actions Nexeya ainsi que les comptes des affiliés et délivrera à ces derniers des attestations du solde de leur compte en actions Nexeya. Natixis, centralisateur des opérations d'indemnisation, sur présentation des attestations délivrées par Euroclear

France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation, à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des actions Nexeya de l'indemnité leur revenant.

Conformément à l'article 237-6 du règlement général de l'AMF, les fonds non affectés correspondant à l'indemnisation des titres dont les ayants droit sont restés inconnus seront conservés par Natixis pendant une durée de dix (10) ans à compter de la date de Retrait Obligatoire et versés à la Caisse des dépôts et consignations à l'expiration de ce délai. Ces fonds seront à la disposition des ayants droit sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'Etat.

Les actions Nexeya seront radiées du système multilatéral de négociations organisées Alternext d'Euronext Paris à compter du jour où le Retrait Obligatoire sera effectif.

Comme cela est indiqué au paragraphe 1.2 du présent projet de note d'information conjointe et afin de déterminer le Prix de l'Offre (et de l'indemnité du Retrait Obligatoire) l'Initiateur a mandaté Natixis qui a procédé à une évaluation des titres de la Société dont la synthèse se trouve au paragraphe 4.

Par ailleurs, le caractère équitable des conditions financières de l'Offre et du Retrait Obligatoire a fait l'objet d'une attestation d'équité établie par un expert indépendant, le cabinet Detroyat Associés, mandaté par la Société conformément aux dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF. Cette attestation se trouve reproduite intégralement au paragraphe 5 de la présente note d'information conjointe.

2.6. Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous, à titre purement indicatif :

7 novembre 2014	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF et du projet de note d'information conjointe.
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF et sur le site internet de la Société du projet de note d'information conjointe.
7 novembre 2014	Publication par l'Initiateur d'un communiqué annonçant le dépôt du projet de note d'information.
25 novembre 2014	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information conjointe.
26 novembre 2014	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF (i) de la note d'information conjointe visée par l'AMF et (ii) des documents « Autres informations » relatifs aux caractéristiques, notamment juridiques, comptables et financières de l'Initiateur et de la Société.
	Publication d'un communiqué conjoint précisant les modalités de mise à disposition des documents susvisés.
27 novembre 2014	Ouverture de l'Offre.

10 décembre 2014 Clôture de l'Offre.

11 décembre 2014 Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre.

A partir du 12 Mise en œuvre du Retrait Obligatoire.
décembre 2014 Radiation des actions Nexeya d'Alternext.

2.7. Coûts et modalités de financement de l'Offre et du Retrait Obligatoire

Le montant maximum de l'Offre (hors frais liés à l'opération) est de 2.219.792 euros, correspondant à l'acquisition de 141.388 actions Nexeya au prix unitaire de 15,70 euros, étant précisé que la totalité des actions Nexeya apportées à l'Offre ou transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire seront acquises par l'Initiateur.

Le montant global des frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire en ce compris notamment ceux relatifs aux honoraires et autres frais de conseils externes financiers, juridiques, comptables ainsi que de tous experts et autres consultants et les frais de communication est estimé à environ 361.000 euros (hors taxes).

Le coût total maximum de l'Offre et du Retrait Obligatoire est ainsi estimé à 2.580.792 euros et sera financé par l'Initiateur au moyen de fonds propres.

Le financement de cette Offre ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les actifs, l'activité ou les résultats de l'Initiateur.

2.8. Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France. Le présent projet de note d'information conjointe n'est pas destiné à être distribué dans les pays autres que la France.

L'Offre n'est pas ouverte ou soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité boursière autre que l'AMF, et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

Le présent projet de note d'information conjointe et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution du présent projet de note d'information conjointe et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions. L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession du présent projet de note d'information conjointe doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

Le présent projet de note conjointe ne constitue pas une offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, aux personnes résidant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone et par courrier électronique) aux Etats-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire du présent projet de note d'information conjointe, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne peut être envoyé par la poste, communiqué ou publié par un intermédiaire ou n'importe quelle autre personne aux Etats-Unis sous quelque forme que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne peut apporter ses actions Nexeya à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer : (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis une copie du présent projet de note d'information conjointe, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunication ou d'autres instruments de commerce ou encore les services d'une bourse de valeurs aux Etats-Unis en lien avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas aux Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou communiqué l'ordre de transfert de ses actions Nexeya et (iv) qu'il n'est ni mandataire ni représentant agissant pour le compte d'une autre personne qui lui aurait communiqué des instructions depuis les Etats-Unis. Les intermédiaires habilités n'auront pas le droit d'accepter d'ordres de transfert d'actions Nexeya qui ne respecteraient pas les stipulations précitées (à moins d'une autorisation ou d'un ordre contraire de la part de l'Initiateur, ou fait en son nom, et laissé à sa discrétion).

Pour les besoins du paragraphe qui précède, on entend par « Etats-Unis », les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, ainsi que le District de Columbia.

2.9. Régime fiscal de l'Offre

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en l'état actuel de la législation fiscale française, donné à titre d'information générale. Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires (assorties le cas échéant d'un effet rétroactif), ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire. Les actionnaires sont invités à étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel. Les non-résidents de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application des dispositions de la convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

Ce résumé ne couvre notamment pas les situations spécifiques conduisant à bénéficier de régimes fiscaux dérogatoires ou d'abattements renforcés, les cession d'actions résultant d'un plan d'attribution gratuite d'actions ou d'un plan de stock-options, les cessions d'actions ayant fait l'objet d'opération donnant lieu à l'application de mécanismes de sursis ou de report, les cessions d'actions placées en plan épargne entreprise (PEE) ou dans un FCPE ou les cession d'actions passibles de l'exit tax.

2.9.1. Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

➤ **Régime de droit commun**

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du code général des impôts (« **CGI** »), les plus-values de cession d'actions, égales à la différence entre le prix offert dans le cadre de l'Offre net des frais et taxes acquittés par le cédant et le prix de revient fiscal des actions, réalisées par les personnes physiques sont prises en compte pour la détermination du revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu et aux prélèvements sociaux.

En cas de détention des titres pendant une certaine durée avant la cession, des abattements réduisent le montant de la plus-value soumis au barème de l'impôt sur le revenu (sans pour autant réduire l'assiette soumise aux prélèvements sociaux) dans les conditions suivantes :

- Détention des titres pour une durée supérieure à deux ans et inférieure à huit ans : abattement de 50% ;
- Détention des titres pour une durée supérieure à huit ans : abattement de 65%.

Pour l'application de ces abattements, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Les tranches du barème progressif de l'impôt sur le revenu, qui évoluent de 0 à 45 %, s'appliquent au revenu imposable, auquel sont donc incorporées les plus-values ainsi réduites.

Les plus-values de cession d'actions sont en outre assujetties aux prélèvements sociaux sans application des abattements précités.

Le taux global des prélèvements sociaux est à la date de publication du présent projet de note d'information de 15,5 %, se décomposant comme suit :

- 8,2 % au titre de la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») ;
- 4,5 % au titre du prélèvement social ;
- 0,3 % au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social ; et
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité.

Ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles de la base imposable à l'impôt sur le revenu sous réserve d'une quote-part de la CSG, retenue à hauteur de 5,1%, qui est déductible des revenus imposables de l'année au cours de laquelle les prélèvements sociaux sont payés.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que les moins-values résultent d'opérations imposables.

Le cas échéant, l'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions apportées à l'Offre.

En outre, une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus est éventuellement applicable lorsque le revenu fiscal du contribuable excède certaines limites. Le revenu pris en compte correspond en principe montant du revenu fiscal de référence du foyer fiscal tel que défini au 1^o du IV de l'article 1417 du CGI sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du même code et qui comprend, notamment, les plus-values réalisées par les contribuables concernés.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune ;
- 4 % à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à une imposition commune.

➤ **Actions détenues dans le cadre d'un plan épargne actions (PEA)**

Les personnes qui détiennent des actions Nexeya dans un plan d'épargne en actions (« **PEA** ») pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles, étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux varie (à ce jour, entre 0 % et 15,5 %) selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Les moins-values constatées dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre; toutefois, en cas (i) de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année, ou (ii) sous certaines conditions, de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année, les moins-values constatées le cas échéant à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature, dans les conditions de droit commun.

2.9.2. Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

➤ **Régime de droit commun**

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille ou de titres de participation détenus depuis moins de deux ans à la date de la cession, en principe égales à la différence entre, d'une part, le prix offert dans le cadre de l'Offre et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions Nexeya apportées à l'Offre, sont en principe soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33, 1/3 %) majoré, le cas échéant :

- de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois ;
- d'une contribution exceptionnelle égale à 10,7 % de l'impôt sur les sociétés dû ou, lorsque la société est assujettie à la taxe exceptionnelle de solidarité sur les hautes rémunérations (prévues par le I de l'article 15 de la loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013 de finances pour 2014), de l'impôt sur les sociétés que la société aurait dû acquitter sans déduction de cette taxe, déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôts et des créances fiscales de toute nature (article 235 *ter* ZAA du CGI) pour les sociétés (ou groupes de sociétés au sens de l'article 223 A du CGI) réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 *ter* ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois, et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions Nexeya dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux applicable à la personne morale (sous réserve notamment de l'existence de liens de dépendance entre le cédant et le cessionnaire lorsque les titres revêtent pour le cédant le caractère de titres de participation).

Il est en outre précis que l'apport des actions Nexeya à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opération antérieures portant sur les actions apportées à l'Offre.

➤ Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219-I a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans sont en principe exonérées d'impôt sur les sociétés ; toutefois, une quote-part de frais et charges égale à 12 % du montant brut des plus-values de cession (c'est à dire avant imputation des moins-values à long terme éventuellement réalisées par la personne morale) est prise en compte pour la détermination du résultat imposable au taux de droit commun dans les conditions précisées ci-dessus.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219-I a *quinquies* du CGI les actions (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière et les titres de sociétés établies dans un Etat ou territoire non-coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI) revêtant ce caractère sur le plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la

cession de titres de participation répondant à la définition donnée par l'article 219-I a *quinquies* du CGI et qui ont été détenus pendant au moins deux ans ne seront ni reportables ni imputables.

2.9.3. Autres titulaires d'actions Nexeya

Les titulaires d'actions Nexeya soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur les valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, ainsi que les non-résidents, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

3. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

3.1. Structure et répartition du capital de la Société

A la date du présent projet de note d'information conjointe, le capital social de Nexeya s'élève à 2.024.351,50 euros, divisé en 4.048.703 actions de même catégorie, de 0,50 euro de valeur nominale chacune.

La Société n'a pas émis de valeurs mobilières ou de titres donnant accès au capital, immédiatement ou à terme.

A la date du présent projet de note d'information conjointe, la répartition du capital et des droits de vote de Nexeya est la suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote réels	% des droits de vote réels*	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques**
Nexeya Invest	3.851.856	95,14%	3.851.856	95,84%	3.851.856	95,14%
Autres actionnaires	167.388	4,13%	167.388	4,16%	167.388	4,13%
Actions autodétenues	29.459	0,73%	0	0%	29.459	0,73%
Total	4.048.703	100%	4.019.244	100%	4.048.703	100%

* Droits de vote réels calculés en tenant compte des 29.459 actions auto-détenues privées de droit de vote

** Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF

3.2. Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions et accords entre actionnaires portés à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du code de commerce

3.2.1. Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions

L'article 12.A des statuts de la Société prévoit que toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus du vingtième ou tout multiple entier du vingtième du capital ou des droits de vote de la Société, doit informer la Société dans un délai fixé par décret en Conseil d'Etat, à compter du franchissement de seuil de participation, du nombre total d'actions

ou de droits de vote qu'elle possède. Cette information doit être également donnée dans les mêmes délais lorsque la participation en capital ou en droits de vote devient inférieure aux seuils mentionnés par cet alinéa.

3.2.2. Accords entre actionnaires portés à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du code de commerce

Néant.

3.3. Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12 du code de commerce

A la date du présent projet de note d'information conjointe, le capital social de Nexeya est composé de 4.048.703 actions d'une valeur nominale de 0,50 euro chacune et réparti comme indiqué à la section 3.1 ci-avant.

Les dernières déclarations de franchissement de seuils effectuées, conformément aux dispositions de des articles 223-15-1 du règlement général de l'AMF et L. 233-7 du Code de commerce et des stipulations de l'article 12 des statuts de la Société, dont la Société a été informée sont les suivantes :

- L'Initiateur a déclaré auprès de l'AMF avoir franchi à la hausse, le 30 septembre 2013, le seuil de 50 % du capital et des droits de vote de la Société. Cette déclaration de franchissement de seuil a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 2 octobre 2013 sous le numéro D&I 213C1467 ;
- L'Initiateur a déclaré à la Société avoir franchi à la hausse, le 30 septembre 2013, (i) les seuils légaux de 5 %, 10 %, 15%, 20 %, 25 %, 30 %, 1/3 et 50 % du capital et des droits de vote de la Société et (ii) les seuils statutaires du vingtième et de ses multiples entiers jusqu'à 55 % (inclus) du capital et des droits de vote de la Société ;
- L'Initiateur a déclaré à la Société avoir franchi à la hausse, le 2 octobre 2013, les seuils statutaires de 60% et 65% du capital et des droits de vote de la Société ;
- L'Initiateur a déclaré à la Société avoir franchi à la hausse, le 4 octobre 2013, le seuil légal des 2/3 du capital et des droits de vote de la Société ;
- L'Initiateur a déclaré à la Société avoir franchi à la hausse, le 10 octobre 2013, le seuil statutaire de 70 % du capital et des droits de vote de la Société ;
- L'Initiateur a déclaré à la Société avoir franchi à la hausse, le 23 octobre 2013, le seuil statutaire de 75 % du capital et des droits de vote de la Société ;
- L'Initiateur a déclaré à la Société avoir franchi à la hausse, le 24 octobre 2013, le seuil statutaire de 80 % du capital et des droits de vote de la Société ;
- L'Initiateur a déclaré à la Société avoir franchi à la hausse, le 30 octobre 2013, le seuil statutaire de 85 % du capital et des droits de vote de la Société ;
- L'Initiateur a déclaré auprès de l'AMF avoir franchi à la hausse, le 30 juin 2014, le seuil de 95% du capital et des droits de vote de la Société. Cette déclaration de franchissement de seuil a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 2 juillet 2014 sous le numéro D&I 214C1267 ;
- L'Initiateur a déclaré à la Société avoir franchi à la hausse, le 30 juin 2014, les seuils statutaires et légaux de 90 % et 95 % du capital et des droits de vote de la Société ;

- La société JMCE Consultants (contrôlée par Monsieur Jean-Yves Rivière) a déclaré à la Société avoir franchi à la baisse, le 30 septembre 2013, (i) les seuils légaux de 5%, 10% et 15% du capital et des droits de vote de la Société et (ii) les seuils statutaires du vingtième et de ses multiples entiers jusqu'à 15% (inclus) du capital et des droits de vote de la Société ;
- La société PCG Consultants (contrôlée par Monsieur Philippe Gautier) a déclaré à la Société avoir franchi à la baisse, le 30 septembre 2013, (i) le seuil légal de 5% du capital et des droits de vote de la Société et (ii) le seuil statutaire du vingtième du capital et des droits de vote de la Société ;
- La société LM Partners (contrôlée par Monsieur Marc Hababou) a déclaré à la Société avoir franchi à la baisse, le 30 septembre 2013, (i) le seuil légal de 5% du capital et des droits de vote de la Société et (ii) le seuil statutaire du vingtième du capital et des droits de vote de la Société.

3.4. Autocontrôle

A la date du dépôt du projet d'Offre, la Société détenait en propre 29.459 actions Nexeya dont 149 actions à travers un compte de liquidité et 29.310 actions via son programme de rachat d'actions.

La Société a décidé de n'apporter aucune des actions Nexeya qu'elle détient à l'Offre. L'Offre ne vise donc pas les actions auto-détenues par la Société.

Par ailleurs, il est rappelé que le contrat de liquidité a été suspendu à la demande de la Société depuis le 28 octobre 2014.

3.5. Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci

Aucun titre émis par la Société ne comporte de droit de contrôle spécial.

3.6. Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

Néant.

3.7. Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

La Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires en vigueur à ce jour pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

3.8. Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

L'article 17 des statuts de la Société prévoit que la Société est administrée par un conseil composé de 3 membres au moins et de 18 membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion.

En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés ou renouvelés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. Toutefois en cas de fusion, des nominations d'administrateurs peuvent être effectuées par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires statuant sur l'opération.

La durée des fonctions des administrateurs est de trois années.

Ces fonctions prennent fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat de l'administrateur intéressé.

Les administrateurs sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

Nul ne peut être nommé administrateur si, ayant dépassé l'âge de 75 ans sa nomination a pour effet de porter à plus d'un tiers des membres du conseil d'administration le nombre d'administrateurs ayant dépassé cet âge.

A la date du présent projet de note d'information conjointe, le conseil d'administration est composé tel qu'indiqué au paragraphe 1.3.3 ci-dessus.

3.9. Pouvoirs du Conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions

Le tableau ci-après synthétise les délégations accordées par l'assemblée générale des actionnaires au conseil d'administration, en cours de validité à la date du présent projet de note d'information conjointe :

Date de l'Assemblée générale	N° de résolution	Durée	Objet de la délégation	Plafond
25 novembre 2011	9	38 mois	Attribution d'actions gratuites	3% soit 121.461 actions de 0,50 euro de nominal par action

3.10. Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts

La Société étant déjà contrôlée par l'Initiateur avant le lancement de l'Offre, l'Offre n'entraînera pas un changement de contrôle de la Société.

En tout état de cause, à la connaissance de la Société, l'Offre n'entraînera pas de modification d'accords conclus par la Société pouvant porter gravement atteinte à ses intérêts.

3.11. Accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'administration ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Néant.

3.12. Intentions des membres du conseil d'administration de Nexeya d'apporter ou non leurs titres à l'Offre

Aucun des membres du conseil d'administration ne détient d'action Nexeya.

3.13. Autres informations concernant l'Initiateur et la Société

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, d'une part, et de la Société d'autre part, feront l'objet d'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

4. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Natixis, banque présentatrice de l'Offre, pour le compte de l'Initiateur, selon les méthodes usuelles d'évaluation, sur la base d'informations disponibles sur Nexeya, son secteur d'activité et ses concurrents.

L'objet de cette section est de présenter les éléments d'appréciation du prix offert dans le cadre de l'Offre, soit 15,70 euros par action Nexeya.

L'Offre porte sur la totalité des actions de Nexeya non détenues par l'Initiateur, à l'exception de 29 459 actions auto-détenues par la Société que cette dernière a décidé de ne pas apporter à l'Offre et des 26.000 actions Nexeya⁵ sous-jacentes aux plans d'attribution gratuite d'actions dont la période de conservation n'aura pas expiré à la date de clôture de l'Offre.

Les travaux de valorisation ont été réalisés par Natixis, banque présentatrice de l'Offre, sur la base des données publiques et d'informations communiquées par l'Initiateur. Il n'entrait pas dans la mission de Natixis de vérifier ces informations ni de vérifier et d'évaluer les actifs ou les passifs de la Société. Par ailleurs, les éléments de valorisation présentés dans la présente note d'information intègrent les conditions de marché à la date du 27 octobre 2014 et ne préjugent pas des ajustements nécessaires si ces conditions venaient à évoluer.

4.1. Eléments d'appréciation de l'Offre

4.1.1. Choix des méthodes d'évaluation

Afin d'apprécier le prix de l'Offre de 15,70 euros par action en numéraire, la banque présentatrice a réalisé une analyse multicritères.

➤ Méthodes retenues

Dans le cadre de l'analyse multicritères, les méthodes d'évaluation suivantes ont été retenues à titre principal :

- Cours de bourse ;
- Multiples boursiers de sociétés comparables ;
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles ("DCF") ;
- Transactions de référence.

⁵ Chiffre susceptible d'être porté à 28.000 en raison de l'existence de 2.000 Actions Gratuites attribuées le 25 novembre 2011 qui seront acquises le 25 novembre 2014 sous réserve que les deux attributaires soient encore présents à cette date au sein du groupe Nexeya, étant précisé que lesdites 2.000 actions Nexeya ainsi acquises seront des actions existantes actuellement auto-détenues par la Société. En conséquence, le nombre d'actions auto-détenues est susceptible d'être concomitamment passé à 27.459, et ladite acquisition est sans incidence sur le nombre total d'actions Nexeya visées par l'Offre.

La méthode de l'actif net comptable a également été appliquée pour information.

➤ **Méthodes écartées**

a) Actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) consiste à rétablir à leur valeur de marché les différents éléments actifs et passifs inscrits au bilan de la société évaluée.

Cette méthode, utilisée dans le cas de holdings diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs, ne paraît pas pertinente pour évaluer une entreprise dans une optique d'exploitation. Nexeya ne possède pas d'actifs corporels significatifs à réévaluer ni d'actifs hors exploitation susceptibles de faire l'objet d'une réévaluation.

b) Actualisation des dividendes futurs

Cette méthode d'évaluation consiste à actualiser les dividendes prévisionnels. Toutefois, il n'existe pas, à notre connaissance, d'estimation fiable de l'exigence de rendement des titres cotés pour l'actionnaire minoritaire qui serait établie à partir des dividendes anticipés.

Cette approche ne semble pas pertinente dans la mesure où elle repose sur le taux de distribution de dividendes décidé par les actionnaires majoritaires et n'est pas nécessairement représentative de la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles.

Dès lors, le mode d'évaluation le plus usuel pour déterminer la valeur d'une société se fonde moins sur les dividendes que sur la totalité de la capacité distributive de la Société, ce qu'appréhende la méthode des flux futurs de trésorerie.

c) Transactions comparables dans le secteur des ensembliers intégrateurs de systèmes

La méthode des multiples de transactions consiste à appliquer les multiples constatés lors de transactions intervenues dans le même secteur d'activité ou dans un secteur présentant des caractéristiques similaires en termes de modèle d'activité.

Cette méthode n'a pas été mise en œuvre en l'absence de transactions intervenues dans le secteur des ensembliers intégrateurs de systèmes.

d) Primes constatées dans des offres précédentes

Cette méthode consiste à appliquer les primes offertes dans des offres publiques comparables.

Cette approche n'a pas été retenue car le niveau de primes observé sur le marché présente une forte dispersion, liée notamment aux différences de structure et de contexte dans le panel d'offres observées.

e) Objectifs de cours des analystes

Nexeya ne bénéficie plus d'un suivi analyste depuis 12 novembre 2013, date de la dernière publication de l'analyste Gilbert Dupont.

4.1.2. Données financières servant de base à l'évaluation

Les évaluations ci-après sont fondées exclusivement sur les sources d'informations suivantes :

- Les agrégats et flux d'exploitation utilisés dans l'évaluation proviennent du plan d'affaires consolidé finalisé par le management de Nexeya sur la période allant de l'exercice 2014-2015 à l'exercice 2015-2016 et élaboré dans le courant du 2nd semestre 2014 ;
- Les états financiers annuels au 30 juin 2014 de Nexeya (bilan et compte de résultat) et les communiqués disponibles sur le site internet de Nexeya ;
- Les agrégats opérationnels des activités Infrastructures et Help Desk cédées par le groupe au mois de janvier 2014 ayant permis d'établir des états financiers ajustés de cette cession sur l'exercice 2012-2013 et 2013-2014 ; et,
- Pour les données boursières historiques et prospectives : Datastream (notamment consensus I/B/E/S pour ce qui concerne les données prospectives des comparables), Thomson Reuters, Bloomberg et Euronext.

a) Principales hypothèses du plan d'affaires

Le plan d'affaires de 2014-2015 à 2015-2016 de la Société prévoit :

- Un chiffre d'affaires à l'horizon du plan en ligne avec celui publié lors de l'exercice 2012-2013 ;
- Une marge d'EBITDA⁶/CA en amélioration marquée sur l'exercice 2014-2015 bénéficiant de (i) l'effet relatif de la cession des activités Infrastructures et Help Desk en janvier 2014 et (ii) l'accélération de la croissance du chiffre d'affaires sur 2014-2015 à un rythme supérieur aux charges opérationnelles. Cette trajectoire devrait se poursuivre sur l'exercice 2015-2016 pour atteindre une marge de 10,5% ;
- Des investissements organiques globalement en ligne avec les dotations aux amortissements sur les exercices 2014-2015 et 2015-2016.

b) Eléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres de Nexeya comprend les éléments suivants, pour un montant total de 6,5 M€ :

- Une trésorerie nette de 10,5 M€ attendue au 30 juin 2014
- Des intérêts minoritaires pour un montant de 0,2 M€ ;
- Une réintégration des engagements pour retraites, après impôt sur les sociétés : 3,7 M€.

c) Nombre d'actions

Pour les besoins de la présente section, le nombre d'actions retenu constituant le capital de Nexeya est de 4 021 244 actions :

- 4 048 703 actions en circulation au 27 octobre 2014 ;

⁶ EBITDA IFRS

- Diminué de 29 459 actions auto-détenues au 27 octobre 2014 ;
- Augmenté de 2 000 actions issues des plans d'actions gratuites à venir dont les conditions de performances seront réunies à l'issue du plan d'affaires.

4.1.3. Appréciation de l'Offre au regard des différents critères d'évaluation retenus

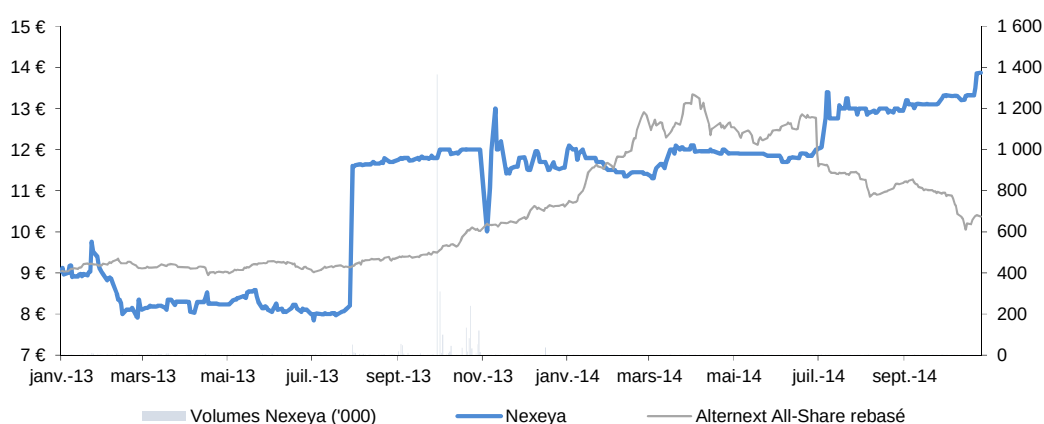
Au titre de l'Offre, il est proposé aux actionnaires de Nexeya de recevoir en numéraire la somme de 15,70 euros par action.

4.2. Appréciation de l'Offre au regard des différents critères d'évaluation retenus

4.2.1. Méthodes retenues à titre principal

a) Cours de bourse

Les actions Nexeya sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Alternext d'Euronext à Paris. La date de référence prise en compte pour l'appréciation de l'Offre par rapport aux cours moyens pondérés est le 28 octobre 2014 (« **Date de Référence** »), jour de la suspension du cours de bourse de l'action Nexeya.



Source : Euronext

Le cours de bourse constitue une référence de valorisation malgré une liquidité très faible en montant absolu, notamment en raison de la taille limitée du flottant suite à la réalisation de l'offre publique en novembre 2013 et du profil « *small-cap* » du groupe Nexeya. Ainsi, le volume quotidien moyen des transactions réalisées durant les neuf derniers mois précédant le 27 octobre 2014 (inclus) représente 0,01% du capital pour un montant quotidien moyen de 4,0k€ contre 0,08% du capital pour un montant quotidien moyen de 50k€ pour les sociétés comparables de Nexeya. (cf. 1. 2. 1. c).

Les cours moyens pondérés par les volumes au cours des 12 derniers mois sont les suivants :

Cours de bourse	Volumes moyens quotidiens en €	Valeur induite par Action (€)	Prime / (décote) induite par le Prix par Action (%)
Cours de clôture au 28/10/2014	83.37	13.90	+12.9%
Moyenne ¹ 1 mois	5 464.45	13.36	+17.5%
Moyenne ¹ 3 mois	4 796.38	13.13	+19.6%
Moyenne ¹ 6 mois	4 283.29	12.78	+22.8%
Moyenne ¹ 12 mois	14 798.78	12.05	+30.3%
Cours de clôture le plus élevé sur 12 mois	-	13.90	+12.9%
Cours de clôture le plus bas sur 12 mois	-	10.01	+56.8%

(1) Moyenne des cours pondérés par les volumes sur la période

Source : Euronext

Par rapport à l'analyse des cours de bourse, le prix par action offert fait apparaître des primes comprises entre +12,9% et +56,8% par rapport aux moyennes de cours sur différents horizons au cours des 12 derniers mois.

b) Transactions de référence sur le capital de Nexeya

Le 30 septembre 2013, l'Initiateur a acquis auprès des actionnaires dirigeants et de certains actionnaires financiers de Nexeya un bloc de 2.345.084 actions représentant 57,92 % du capital et 58,63 % des droits de vote à un prix de 12,00€ par action.

Les actions acquises au travers de cette transaction majoritaire proviennent de :

- la totalité de la participation détenue, directement et/ou indirectement, par les Dirigeants Actionnaires (ensemble 29,4% du capital) ;
- la totalité de la participation détenue par des fonds gérés par Nextstage, des fonds alors gérés par BNP Private Equity et aujourd'hui gérés par Isatis Capital, et des fonds gérés par Talence Gestion, et une partie de la participation détenue par des fonds gérés par Alto Invest (ensemble 28,6% du capital). Ces actionnaires représentent des fonds d'investissements ayant une bonne connaissance de la Société et certains sont présents au capital de Nexeya depuis son introduction en bourse en 2007.

En octobre 2013, suite à l'acquisition de ce bloc majoritaire, l'Initiateur a lancé une offre à caractère obligatoire selon la procédure simplifiée et a ainsi fait l'acquisition de 1 229 480 actions au prix de 12,00€ par action. Il détenait 88,3% du capital du groupe Nexeya à la clôture de l'offre en décembre 2013.

Entre le 17 décembre 2013 et le 17 avril 2014, l'Initiateur a renforcé progressivement sa participation au capital en acquérant des titres dans le marché et hors marché auprès de managers. Il a ainsi acquis 49 963 actions supplémentaires à un prix moyen de 11,97€ pour porter sa participation à 89,5% du capital du groupe Nexeya.

Par ailleurs, en application d'un contrat d'apport en nature d'actions Nexeya, signé le 19 juin 2014 entre, d'une part, les FCPI Alto Innovation 6, 7 et 8 représentés par leur société de gestion Alto Invest (« Alto ») et d'autre part, Nexeya Invest, cette dernière a acquis par voie d'apport, le 30 juin 2014, 227.329 actions de la Société. La valeur globale des actions de la Société apportées a été évaluée à 3.068.941,50 euros, soit une valeur par action Nexeya apportée égale à 13,50 euros. L'Initiateur, au terme de cette opération, n'a consenti aucun complément de prix au profit d'Alto.

A l'issue de cette opération, Nexeya Invest détenait 3.851.856 actions de Nexeya représentant 95,14% du capital et des droits de vote en application des dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Synthèse des transactions de référence sur le capital de Nexeya

Date	Opération	# actions achetées	Cours	% de détention	Coût (k€)
30/9/13	Apport des titres des Managers à Nexinvest	2 345 084	12,0€	57,9%	28 141
31/10/13	OPA	1 229 480	12,0€	88,3%	14 574
17/12/13 au 17/4/14	Rachat de titres progressifs Post OPA	49 963	11,97€ (moy.)	89,5%	598
19/6/14	Apport du « Bloc Alto »	227 329	13,50€*	95,1%	3 069

c) Multiples boursiers de sociétés comparables

La méthode d'évaluation par les multiples de sociétés cotées comparables consiste à appliquer les multiples observés sur un échantillon de comparables boursiers aux agrégats financiers de Nexeya, notamment excédent brut d'exploitation (« EBE » ou « EBITDA »), en revanche le multiple de valeur d'entreprise sur résultat d'exploitation (« EBIT ») n'a pas été retenu car il implique de pouvoir disposer d'un échantillon de comparables ayant une intensité capitalistique et une politique d'amortissement similaires, or contrairement à certains de ses comparables, Nexeya ne produit pas les équipements mais intervient uniquement en tant qu'ensemblier intégrateur de systèmes, impliquant une intensité capitalistique plus faible et une politique d'amortissement différente. Le multiple de valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires n'a pas été retenu car il ne permet pas la prise en compte des différences de rentabilité entre les sociétés de l'échantillon et Nexeya. Le multiple de valeur des capitaux propres sur résultat net n'a pas non plus été retenu dans la mesure où les comparables choisis ont des structures financières et des taux d'imposition largement différents entre eux et par rapport à Nexeya.

Il a été étudié un échantillon de sept sociétés opérant dans le secteur des ensembles intégrateurs de systèmes, aux caractéristiques (taille, répartition géographique, métiers) les plus proches possibles de celles de Nexeya.

Les sociétés retenues sont :

- Gérard Perrier Industrie (France, CA 2013 = 143M€) : Société d'ingénierie spécialisée dans la conception, la construction, l'installation et la maintenance d'équipements électriques, électroniques et d'automatismes industriels. La société compte près de 1 300 collaborateurs principalement en France.
- Orolia (France, CA 2013 = 73M€) : Société française d'ingénierie spécialisée dans les systèmes électroniques et télématiques de haute précision permettant de déterminer la situation de personnes, événements ou objets critiques. La société compte 380 collaborateurs dont les trois quarts sont implantés à l'étranger (Suisse, Etats-Unis, Brésil, Russie et Chine).
- Microwave Vision Group (France, CA 2013 = 51M€) : Société d'ingénierie spécialisée dans les systèmes de mesures d'antennes, le groupe Microwave Vision développe un savoir-faire permettant de visualiser les ondes électromagnétiques. La société compte 321 collaborateurs répartis dans 8 pays (France, Israël, Allemagne, Royaume-Uni, Japon, Etats-Unis, Italie et Suède).
- Lacroix (France, CA 2013 = 329M€) : Société d'ingénierie spécialisée dans la conception, l'industrialisation et la commercialisation de produits au service de la signalisation et de

l'aménagement urbain. La société compte 3 156 collaborateurs répartis dans plus de 40 pays, principalement en France, en Afrique et en Amérique.

- CS Communication & Systèmes (France, CA 2013 = 162M€) : Société d'ingénierie spécialisée dans les applications et systèmes critiques privilégiant les grands secteurs économiques, notamment dans les domaines de la défense et de la sécurité, de l'espace, de l'aéronautique et de l'énergie. La société compte 1 733 collaborateurs répartis dans 6 pays (France, Allemagne, Canada, Inde, Emirats Arabe Uni, et Roumanie).
- Ausy (France, CA 2013 = 324M€) : Société d'ingénierie spécialisée dans le conseil et l'ingénierie en hautes technologies dans les domaines de la R&D externalisée, des systèmes industriels, des infrastructures de management et d'organisation des systèmes d'informations. La société compte 3 742 collaborateurs répartis dans 9 pays (France, Roumanie, Tunisie, Espagne, Royaume-Uni, Allemagne, Suède, Belgique et Inde).
- Sogclair (France, CA 2013 = 105M€) : Société d'ingénierie spécialisée dans les projets d'envergure d'études et de co-développement pour de grands comptes industriels et dans le développement de solutions de simulation et de réalité virtuelle. Elle est présente dans les domaines de l'aéronautique et du spatiale de l'ingénierie de véhicules spéciaux et dans la simulation de produits industriels. La société compte 1 206 collaborateurs répartis dans 6 pays (France, Allemagne, Pays-Bas, Espagne, Tunisie et Royaume-Uni).

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent des derniers états financiers publiés et de Datastream.

Les multiples de valorisation moyens de l'échantillon de sociétés comparables, sur la base des cours de bourse en date du 27 octobre 2014, sont présentés ci-après :

Société	Capi. (M€)	VE (M€)	VE/EBITDA		
			2014e	2015e	2016e
Gerard Perrier	116	99	6.2x	6.0x	5.7x
Orolia	54	59	5.2x	3.6x	3.0x
Microwave Vision	59	39	5.7x	5.0x	4.3x
Lacroix	77	103	4.3x	3.7x	n.a
C&S	44	62	5.6x	5.2x	5.2x
Ausy	112	152	5.6x	4.7x	4.4x
Sogclair	69	73	6.0x	5.6x	5.5x
Moyenne			5.5x	4.8x	4.7x

Source : Datastream au 27/10/2014, Plan d'affaires management, Données calendarisées au 31/12

L'application de ces multiples aux agrégats du plan d'affaires communiqué par le management de Nexeya se traduit par un prix par action compris entre 16,9 euros (sur la base du multiple moyen de valeur d'entreprise / EBITDA 2016) et à 17,6 euros (sur la base du multiple moyen de valeur d'entreprise / EBITDA 2015). Le prix par action offert dans l'Offre représente respectivement une décote de 9,3% (EBITDA 2014), de 10,6% (EBITDA 2015) et de 7,0% (EBITDA 2016).

Toutes les sociétés comparables de l'échantillon bénéficient d'un suivi limité de la part des analystes impliquant une forte volatilité du consensus et donc de leurs multiples de valorisation. Notamment les sociétés Gérard Perrier, Orolia, C&S et Sogclair qui ne sont suivies que par un seul analyste chacune.

Ainsi, les multiples boursiers de sociétés comparables n'apparaissent pas comme la méthode de valorisation à privilégier pour approcher la valeur intrinsèque du groupe Nexeya.

d) Actualisation des flux de trésorerie disponibles

Cette méthode consiste à actualiser les flux de trésorerie générés par la Société en tenant compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long termes. Elle revient à modéliser et actualiser l'ensemble des flux de trésorerie bénéficiant aux actionnaires et aux créanciers. Elle est mise en œuvre sur deux périodes distinctes :

- Plan d'affaires qui s'étend jusqu'à l'exercice 2015-2016 ;
- Extrapolation du plan d'affaires par Natixis sur une période de 3 exercices de 2017 à 2019 afin de faire converger la croissance du chiffre d'affaires vers le taux normatif de 1,0% par an. Ce taux nous semble adapté à l'évaluation de Nexeya, qui évolue au sein d'une industrie mature et principalement en France ;
- Année normative au-delà, destinée à déterminer la valeur terminale, avec un taux de marge d'EBITDA de 8,5% du chiffre d'affaires, des investissements à hauteur de 1,5% du chiffre d'affaires et une évolution du BFR en ligne avec celle du chiffre d'affaires.

Taux d'actualisation :

Le Coût Moyen Pondéré du Capital (« CMPC ») s'établit à 11,40%. Ce taux est calculé à partir des paramètres suivants :

Taux longs - OAT 10 ans moyenne 6 mois (Source : Datastream)	1.52 %
Prime de risque de marché (Source : Natixis)	6.90 %
Bêta avec effet de levier (Source : Natixis)	1.43 x
Coût des capitaux propres	11.40 %
Coût Moyen Pondéré du Capital	11.40 %

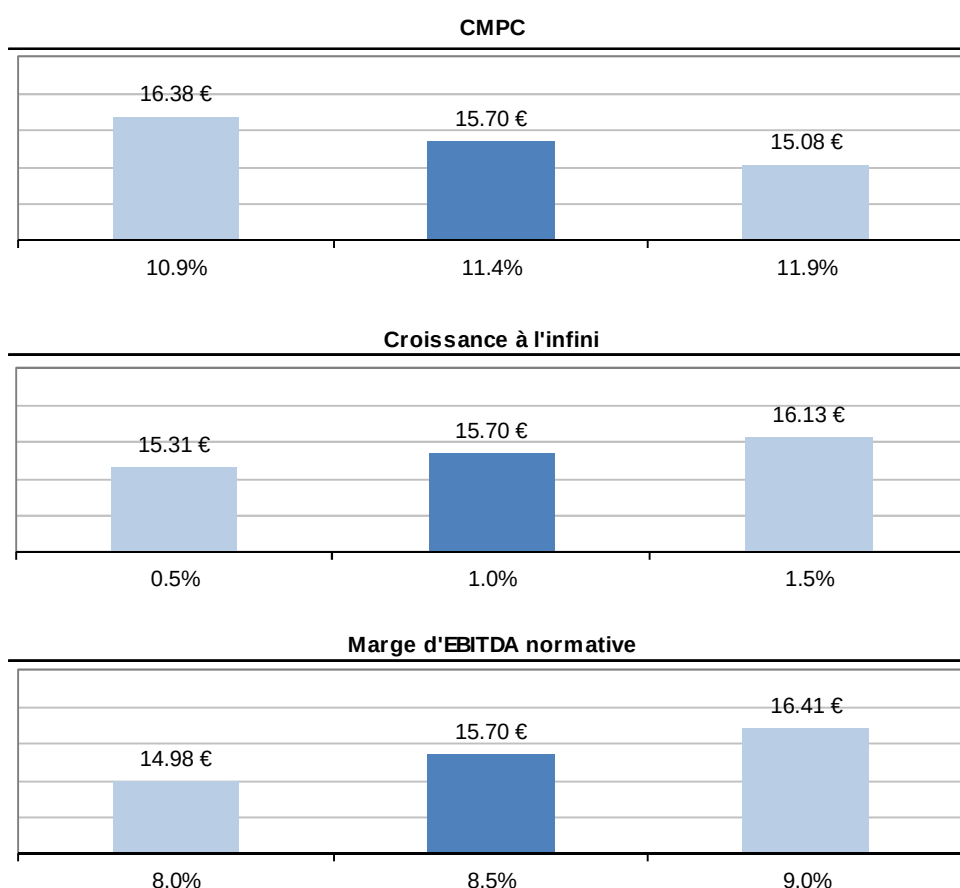
Les hypothèses retenues pour calculer ce taux sont les suivantes :

- Un taux sans risque de 1,52% moyenne 6 mois (Source : Datastream) correspondant au taux des obligations assimilables du Trésor (OAT) à 10 ans de la France.
- Une prime de risque de 6,90% (Source : Natixis). Cette prime de risque est déterminée par le bureau de recherche de Natixis sur la base d'analyses statistiques. En outre, notre méthodologie n'intègre pas de prime de risque spécifique résultant de la taille limitée de la Société. Elle prend en compte les niveaux actuels de la volatilité boursière, de la volatilité des changes, des spreads de taux (high yield et émergents) et de la corrélation taux d'intérêt/bourse.
- Le coefficient « bêta » de 1,43x calculé comme la moyenne des betas utilisés par l'analyste de Natixis pour des valeurs de secteurs proches de Nexeya sans être directement comparables (Altran, Akka Technologies, Alten, Sopra), permettant ainsi de disposer d'un échantillon de valeurs bénéficiant d'une plus grande liquidité que celles des comparables retenus dans notre échantillon. Betas déleveragés puis releveragés pour tenir compte des différences de structure financière.
- Taux d'imposition normatif : 34,43%. En France le taux normal de l'impôt sur les sociétés (« IS ») est de 33,33 % depuis 1993, auquel s'ajoute la contribution sociale sur l'IS de 3,3 % de l'IS, portant le taux global à 34,43%.

- Pondération dette / (dette + capitaux propres) = 0%. Ce niveau d'endettement cible est lié au désendettement rapide et au niveau d'endettement faible généralement observé dans le secteur.

Sur ces bases, en faisant varier le taux d'actualisation entre 10,90 % et 11,90 % (± 50 pb autour de la valeur centrale), le taux de croissance à l'infini entre 0,50 % et 1,50 % (± 50 pb autour de la valeur centrale) et le taux de marge d'EBITDA normatif entre 8,00 % et 9,00 % (± 50 pb autour de la valeur centrale), la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles fait ressortir une valeur d'entreprise de 56,6 M€ (dont 61% liés à la valeur terminale). La valeur par action est comprise entre 14,98 euros et 16,41 euros pour une valeur centrale de 15,70 euros.

Sensibilité de la valeur par action au coût moyen pondéré du capital, au taux de croissance à l'infini et au taux de marge d'EBITDA :



4.2.2. Méthode retenue à titre indicatif : Actif Net Comptable (ANC)

A titre indicatif, selon les comptes consolidés annuels arrêtés au 30 juin 2014, l'actif net comptable du groupe Nexeya au 30 juin 2014 s'élevait à 56,9 M€, soit 14,14 € par action. Le prix par Action offert dans l'Offre représente une prime de 11,0 % sur cette valeur par action.

Cette méthode fondée sur la valeur historique des actifs et passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur actuelle des actifs et passifs du groupe Nexeya, ni de ses performances futures.

Synthèse des éléments d'appréciation de l'Offre

Le prix par action Nexeya offert dans le cadre de l'Offre se compare comme suit aux différents critères de valorisation retenus :

	Valeur induite par Action (€)	Prime / (décote) induite par le Prix par Action (%)
<u>Cours de bourse</u>		
Cours de clôture au 28/10/2014	13.90	+12.9%
Moyenne ¹ 1 mois	13.36	+17.5%
Moyenne ¹ 3 mois	13.13	+19.6%
Moyenne ¹ 6 mois	12.78	+22.8%
Moyenne ¹ 12 mois	12.05	+30.3%
Cours de clôture le plus élevé sur 12 mois	13.90	+12.9%
Cours de clôture le plus bas sur 12 mois	10.01	+56.8%
<u>Transactions de référence</u>		
Bloc Alto	13.50	+16.3%
Rachat de titres dans le marché (valeur moyenne)	11.97	+31.2%
<u>Multiples boursiers de sociétés comparables</u>		
VE / EBITDA 2014e	17.30	(9.3)%
VE / EBITDA 2015e	17.57	(10.6)%
VE / EBITDA 2016e	16.88	(7.0)%
<u>Actualisation des flux de trésorerie</u>		
Valeur haute	16.41	(4.4)%
Valeur centrale	15.70	+0.0%
Valeur basse	14.98	+4.8%
<u>Méthodes retenues à titre indicatif</u>		
Actif Net Comptable au 30 juin 2014	14.14	+11.0%

(1) Moyenne des cours pondérés par les volumes sur la période avant le 27 octobre 2014

Sources : Société, Datastream, Euronext, Natixis

5. RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT



RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE INITIÉE PAR LA SOCIÉTÉ NEXEYA INVEST SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ NEXEYA

Novembre 2014

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE VISANT LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ NEXEYA

RAPPORT D'EXPERTISE INDÉPENDANTE

Détroyat Associés S.A.

(Articles 261-1 à 262-2 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers)

Nexeya Invest SAS (ci-après l'« **Initiateur** » ou « **Nexeya Invest** »), société par actions simplifiée au capital de 26 097 182 euros, dont le siège social est situé Centrale Parc – bât 2, avenue Sully Prudhomme – 92290 Châtenay-Malabry et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro 794 310 821 RCS Nanterre, et détenue par Activa Capital Invest (ci-après « **Activa** »), BPI France (ci-après la « **BPI** ») et les fondateurs et managers de Nexeya SA (ci-après les « **Managers Actionnaires** », a déposé le 7 novembre 2014 auprès de l'Autorité des marchés financiers (ci-après l'« **AMF** ») un projet d'offre publique de retrait (ci-après l'« **Offre** ») visant les actions de Nexeya SA, société anonyme au capital de 2 024 351,50 euros, divisé en 4 048 703 actions de 0,50 euro de valeur nominale chacune, dont le siège social est situé Centrale Parc – bât 2, avenue Sully Prudhomme – 92290 Châtenay-Malabry et immatriculée au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro 423 642 222 RCS Nanterre (ci-après « **Nexeya** » ou la « **Société** »). Ce projet prévoit, conformément aux articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, qu'une procédure de retrait obligatoire (ci-après le « **Retrait Obligatoire** ») sera mise en œuvre à l'issue de l'Offre.

Les actions de Nexeya sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Alternext d'Euronext (ci-après « **Alternext** ») sous le code ISIN FR0010414961, mnémonique ALNEX.

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur s'engage à acquérir au prix unitaire de 15,70 euros par action la totalité des actions Nexeya non détenues directement ou indirectement par lui-même, à l'exclusion de 29 459 actions auto-détenues par la Société et des 26 000 actions sous-jacente aux plans d'attribution des actions gratuites, soit 141 388 actions, représentant 3,49% du capital de la Société à la date du 30 juin 2014.

L'intervention de Détroyat Associés (ci-après « **DA** ») en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre a fait l'objet d'une lettre de mission signée par le Président du Conseil d'administration de Nexeya le 9 octobre 2014. La désignation de DA a été approuvée en date du 10 octobre 2014 par le Conseil d'administration de la Société.

DA intervient en application des articles 261-1 I et II du règlement général de l'AMF qui rend obligatoire la désignation d'un expert indépendant chargé de se prononcer sur le caractère équitable des conditions financières d'une offre publique dans les situations susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts au sein des conseils d'administration des sociétés visées par l'Offre⁽⁷⁾, ainsi que préalablement à la mise en œuvre d'un retrait obligatoire.

Notre rapport d'expertise (ci-après le « **Rapport** ») et sa conclusion sur le caractère équitable des conditions financières de l'Offre pour les actionnaires minoritaires de la Société et sur le caractère équitable de ces mêmes conditions financières dans le cadre du Retrait Obligatoire qui interviendrait à l'issue de l'Offre sur les titres visés par l'Offre qui n'auront pas été apportés à l'Initiateur ne constituent pas une recommandation à l'attention des actionnaires de Nexeya quant à la manière dont ils devraient agir dans le cadre de l'Offre.

⁽⁷⁾ Titre VI du livre II du règlement général entré en vigueur le 29 septembre 2006

Contexte et motifs de l'Offre

Le 30 septembre 2013, l'Initiateur a acquis, dans le cadre d'une transaction réalisée par voie d'apport et de cession de gré à gré, 2 345 084 actions Nexeya représentant 57,92% du capital et des droits de vote de la Société. Cette transaction a été réalisée d'une part par l'apport des Manageurs Actionnaires (protocole d'apport signé le 30 juillet 2013) de leurs actions Nexeya à Nexeya Invest, et d'autre part par la cession des Manageurs Actionnaires, de Talence Gestion, Isatis Capital, NextStage et Alto Invest (contrat de cession signé le 30 juillet 2013) de leurs actions Nexeya à Nexeya Invest. L'ensemble de cette transaction a eu lieu à un prix de 12,00 € par action Nexeya.

Suite à cette transaction, l'Initiateur ayant dépassé le seuil de détention de 50% du capital de la Société, ce dernier a ouvert en octobre 2013 une offre publique d'achat simplifiée (ci-après l'« **OPAS** ») visant les actions Nexeya. Cette opération avait pour objectif initial de soutenir la stratégie de développement de la Société, fondée d'une part sur de la croissance organique, mais également sur des opérations de croissance externe.

L'offre publique d'achat simplifiée citée précédemment portait sur la totalité des actions Nexeya non détenues par l'Initiateur, à l'exception de 12 000 actions sur les 49 088 actions auto-détenues par la Société. L'Initiateur proposait lors de cette offre un prix de 12,00 € par action Nexeya.

Le 4 novembre 2013, Natixis a fait connaître à l'AMF que, pendant la durée de l'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société, Nexeya Invest avait acquis 734 595 actions Nexeya sur le marché, portant à 3 574 564 le nombre d'actions Nexeya détenues par l'Initiateur, représentant autant de droits de vote, soit 88,29% du capital et des droits de vote de la Société. A la suite de cette OPAS, le 17 décembre 2013, l'Initiateur a acquis 36 811 actions Nexeya auprès d'autres manageurs de la Société au prix de 12,00 € par action. Cette transaction a été suivie, du 19 décembre 2013 au 17 avril 2014, par un rachat progressif de 13 152 actions Nexeya sur le marché, à un prix moyen de 11,90 € par action, permettant à Nexeya Invest de détenir 89,52% du capital et des droits de vote de la Société au 17 avril 2014.

Enfin, le 30 juin 2014, l'Initiateur a acquis la participation du fonds d'Investissement Alto Invest à un prix de 13,50 € par action. Alto Invest détenait 227 329 actions Nexeya, correspondant à 5,61% du capital et des droits de vote de la Société. A l'issue du rachat de ce bloc, l'Initiateur détenait 95,14% du capital et des droits de vote de Nexeya, lui faisant dépasser le seuil des 95,00%, et lui conférant la possibilité de réaliser un retrait de cote.

L'Initiateur désire maintenant prendre le contrôle intégral de la Société pour simplifier la structure du groupe et se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation en Bourse de la Société.

Dans ce cadre, Nexeya Invest a déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions Nexeya non encore détenues.

L'Offre porte ainsi sur un nombre total maximal de 141 388 actions représentant 3,49% du capital et des droits de vote sur la base d'un nombre total de 4 048 703 actions et droits de vote théoriques de la Société en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur propose en conséquence aux actionnaires de Nexeya qui apporteront leurs titres à l'Offre 15,70 € par action.

Présentation de Détroyat Associés

Créée en 1968, DA est une société indépendante, spécialisée dans l'évaluation d'entreprise et d'instruments financiers. Elle conduit des missions de conseil et d'expertise indépendante en finance d'entreprise dans de nombreux secteurs d'activités pour le compte de sociétés cotées ou non cotées. Elle est établie sous forme de société anonyme dont le siège social est situé 5, avenue Matignon à Paris 8ème. Son capital est intégralement détenu par ses associés.

DA dispose de bases de données de marché propriétaires, régulièrement mises à jour et commercialisées par abonnement. Ses bases de données recouvrent notamment la détermination de primes de risque actions sur plusieurs indices boursiers européens.

Depuis 1994, les autorités de marché françaises ont formalisé les procédures de retrait de la cote des sociétés en rendant obligatoire l'intervention d'un expert indépendant pour attester du caractère équitable des conditions d'indemnisation des actionnaires. Avec plus d'une centaine d'expertises réalisées depuis cette date, DA s'est imposé comme l'un des premiers intervenants de ce marché qui a été élargi par les évolutions successives de la réglementation boursière sur l'expertise indépendante et le recours croissant des entreprises aux missions de cette nature.

La liste des missions d'expertise indépendante conduites depuis vingt-quatre mois par DA figure en annexe du présent Rapport.

Attestation d'indépendance

DA n'a pas de conflit d'intérêt et est indépendant de l'ensemble des sociétés concernées par l'Offre et de leurs conseils au sens de l'article 261-4 du règlement général de l'AMF et de l'instruction 2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante.

Ainsi, DA et ses salariés :

- ▶ n'entretiennent pas de liens juridiques ou en capital avec les sociétés concernées par l'Offre ou avec leurs conseils susceptibles d'affecter leur indépendance
- ▶ ne détiennent aucun intérêt financier dans la réussite de l'Offre, ni de créance ou de dette sur l'une des sociétés concernées par l'Offre, susceptible d'affecter leur indépendance
- ▶ ne se sont vus confier aucune mission par les sociétés concernées par l'Offre pour les mois à venir
- ▶ n'ont conseillé aucune des sociétés concernées par l'Offre, ou toute personne que ces sociétés contrôlent au titre de l'article L. 233-3 du code de commerce, au cours des deux dernières années.

Diligences effectuées par Détroyat Associés

La mission d'expertise indépendante confiée à DA a été conduite sous la responsabilité de Philippe Leroy, Associé, assisté d'Aurélien Bricout, Directeur adjoint, de Benjamin Fitoussi, Analyste financier senior, et de Nicolas Billiotte, Analyste financier. Un contrôle qualité sur la cohérence et la pertinence des méthodologies mises en œuvre a été réalisé par Jérôme Gonon, Directeur.

Les diligences conduites depuis notre désignation le 10 octobre 2014 ont eu pour objet d'appréhender le contexte de l'Offre et d'apprécier les conditions financières proposées aux actionnaires minoritaires par la mise en œuvre d'une approche d'évaluation multicritères.

Nous avons pour cela échangé avec la Société, au cours de réunions de travail téléphonique, mais également par voie de courriers électroniques.

Nous avons également échangé avec Activa, actionnaire de référence et membre du Conseil de surveillance de l'Initiateur, ainsi qu'avec les représentants de la banque présentatrice de l'Offre, Natixis. Enfin, nous avons échangé avec Alerion, cabinet d'avocat en charge de l'opération.

Les échanges conduits avec nos interlocuteurs ont porté notamment sur (i) l'activité de la Société et son positionnement concurrentiel, (ii) les comptes consolidés historiques de Nexeya jusqu'au 30 juin 2014, (iii) le plan d'affaires et les perspectives d'activité de la Société sur les prochains exercices dans son périmètre actuel, et (iv) les motifs de l'Offre.

Dans le cadre de l'exécution de la Mission, nous avons examiné différents documents et éléments d'information communiqués par la Société à notre demande ou en réponse à nos questions. La liste des principaux documents utilisés est indiquée en annexe du présent Rapport.

Nous avons eu accès au plan d'affaires établi par la Société (ci-après le « **Plan d'Affaires** »). Le Plan d'Affaires couvre les exercices 2014 / 2015 et 2015 / 2016 et détaille le compte de résultat et les principaux éléments de flux de trésorerie – besoin en fonds de roulement et investissements – jusqu'au 30 juin 2016.

Nous avons prolongé le Plan d'Affaires par des prévisions financières sur deux ans que nous avons réalisées sur la base (i) des échanges que nous avons eus avec le management de la Société et (ii) des comptes consolidés historiques de la Société. Le Plan d'Affaires ainsi que les prévisions financières ont été intégrés dans nos travaux de modélisation et nous avons prolongé les données financières prévisionnelles jusqu'au 30 juin 2024.

Nous n'avons effectué aucune revue physique et aucune évaluation indépendante des immobilisations, de l'actif ou du passif de la Société et de ses filiales et participations. Nous n'avons effectué aucune revue indépendante des litiges en cours ou potentiels, des recours, réclamations ou autres responsabilités potentielles dont Nexeya fait ou pourrait faire l'objet.

De manière générale, nous avons tenu pour acquises, sans vérification indépendante, l'exactitude des données, documents ou informations qui nous ont été communiqués ou auxquels nous avons eu accès sans que nous puissions encourir une quelconque responsabilité du fait de ces données, documents et informations.

Nous avons par ailleurs :

- analysé les performances financières et boursières historiques de certaines sociétés cotées dont l'activité peut être jugée comparable à celle de Nexeya et examiné les anticipations financières des analystes sur ces sociétés
- recherché des informations à la disposition du public sur certaines transactions associant des sociétés dont l'activité peut être considérée comme similaire à celle de Nexeya
- revu tout autre document et conduit toute autre étude, analyse ou investigation qui nous ont semblé appropriés.

Accords pouvant avoir une incidence sur l'appréciation des termes de l'Offre

Accords connexes liés à l'OPAS de 2013

Lors de l'OPAS de 2013, certains accords considérés comme pouvant avoir un impact sur le prix de l'offre avaient été analysés par l'Expert indépendant mandaté lors de cette opération (le rapport mentionné est disponible au sein de la note d'opération visée par l'AMF le 15 octobre 2013 sous le numéro 15-543). Son rapport mentionnait l'analyse des documents suivants :

- ▶ le Protocole d'investissement signé le 30 juillet 2013 entre Monsieur Jean-Yves Rivière, Monsieur Philippe Gautier, Monsieur Marc Hababou, JMCE Consultants SARL, PCG Consultants SARL, LM Partners SARL, d'une part et Activa Capital Fund II, FCPR Fonds de Co Investissement Direct 2 et l'Initiateur d'autre part,
- ▶ le Contrat de cession d'actions Nexeya signé le 30 juillet 2013 entre Monsieur Jean-Yves Rivière, Monsieur Marc Hababou, JMCE Consultants SARL, PCG Consultants SARL, LM Partners SARL (les Manageurs Actionnaires), des fonds gérés par BNP Paribas Private Equity SAS (Isatis Capital), des fonds gérés par Alto Invest SA, des fonds gérés par NextStage SAS, des fonds gérés par Talence Gestion SAS, d'une part et l'Initiateur d'autre part,
- ▶ le Pacte signé le 30 septembre 2013 entre Activa Capital Fund II FCPR, FCPR Fonds de Co Investissements Direct 2, les Manageurs Actionnaires, les Holdings Patrimoniales et les Mezzaneurs,
- ▶ l'avenant au Pacte signé le 10 octobre 2013 relatif à la valeur de marché des titres Nexeya Invest.

Lors de sa conclusion l'Expert indépendant spécifiait que « *l'analyse de ces accords connexes à l'Offre ne fait pas apparaître d'éléments qui remettraient en cause l'équité du prix de l'Offre.* »

L'Initiateur nous a indiqué qu'entre la date du dépôt de l'OPAS de 2013 et le dépôt de l'Offre, aucun de ces accords n'a été modifié. Ainsi, en l'absence de modification de ces accords, notre conclusion ne diffère pas de celle rédigée par l'Expert indépendant mandaté dans le cadre de l'OPAS de 2013, et nous considérons que ces accords n'ont pas d'influence sur le prix de l'Offre.

Apport d'actions Nexeya par le fonds Alto Invest

Comme précisé au sein du paragraphe VII.4., Alto Invest a cédé le 30 juin 2014 à Nexeya Invest 227 329 actions Nexeya, au prix de 13,50 € par action, permettant ainsi à l'Initiateur de détenir 95,14% du capital et des droits de vote de la Société.

Nexeya Invest a financé l'acquisition de ces titres en émettant 3 068 941 obligations convertibles, d'un euro de valeur nominale, et souscrites par Alto Invest. Chacune de ces obligations est convertible en action ordinaire de la Société, à raison d'une action nouvelle de la Société pour quinze obligations converties. Ces obligations portent un intérêt de 10,00% par an capitalisé. L'emprunt est consenti pour une durée de 3 années, expirant le 30 septembre 2017, mais un remboursement anticipé peut-être décidé par Nexeya Invest avant le 31 décembre 2015. L'Initiateur nous a indiqué dans son projet de note d'information conjointe qu'il prévoyait de rembourser cet emprunt obligataire par anticipation avant le 31 décembre 2014.

En conséquence, nous considérons que cet apport ne peut avoir d'influence sur le prix de l'Offre.

Présentation de Nexeya

Activité

Nexeya est une société d'ingénierie industrielle qui tient son origine du groupe Eurilogic, créé en 2000 lors du rapprochement des sociétés Eurilogic et Modcomp France. Les dirigeants des deux groupes, Philippe Gautier et Jean-Yves Rivière, sont actuellement respectivement Directeur Général et Président du Conseil d'administration de Nexeya.

La Société s'est spécialisée dans la conception, le développement et la fabrication de produits électroniques critiques pour les grands groupes industriels mondiaux intervenant dans les secteurs de la Défense, l'Aéronautique, le Spatial ou l'Aviation.

Nexeya génère un chiffre d'affaires de 118,4 M€ réalisé à plus de 90% en France et compte plus de 1 000 salariés (chiffres 2013 / 2014).

La Société est organisée en trois divisions, Nexeya Systems, Nexeya Products, et Nexeya Services.

Nexeya Systems

- Nexeya Systems conçoit, teste, fournit et supporte des équipements et systèmes de haute technologie pour le compte de grands clients.
 - ▶ dans le cadre de son activité **Conception de systèmes**, Nexeya développe des systèmes critiques, notamment des systèmes d'essais (moyens d'essais et de simulation, bancs d'intégration système, bancs de validation logiciel, bancs mécaniques et optiques) et des systèmes opérationnels (systèmes et équipements de contrôle-commande sol et embarqués, systèmes de management de mission)
 - ▶ Nexeya développe son offre spatiale, **Sous-systèmes et équipements spatiaux**, en proposant à la fois des éléments de satellite (structures composites en aluminium ou carbone, sous-systèmes thermiques, harnais vol de puissance, etc.) et les moyens au sol associés aux tests et à la manipulation des matériels de vol
 - ▶ enfin, Nexeya assure la maintenance et la modernisation des équipements, systèmes et composants électroniques de ses clients
 - ▶ parmi les réalisations de Nexeya Systems, on compte **Lyncea**, qui permet aux patrouilleurs marins de détecter et d'identifier les mouvements autour de leur bâtiment pour lutter contre la piraterie, l'immigration clandestine et les trafics et **System**, qui permet de valider par la simulation les systèmes et équipements complexes des équipementiers et des avionneurs.

La division Nexeya Systems inclut également deux filiales à 100% de Nexeya : **Convergy**, qui propose des solutions de génération et de conversion d'électricité, et **PMTL**, qui manufacture de l'outillage pour l'industrie, et principalement le secteur de l'aéronautique.

Nexeya Services

- Nexeya Services fournit des services d'assistance technique et de maintenance des calculateurs sur tout la chaîne informatique et à toutes les étapes de la vie du produit (y compris la gestion de l'obsolescence). Cette division dispose de 21 agences, réparties sur l'ensemble du territoire français, qui assurent une couverture européenne.
- La Business Unit ITSer regroupant les activités de Help Desk de Nexeya Services a été cédée lors de l'exercice 2013 / 2014 avec une plus-value nette d'impôt de 2,0 M€.

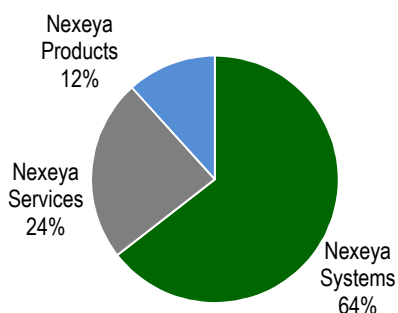
Nexeya Products

- Nexeya Products développe et supporte un portefeuille de produits technologiquement innovants, notamment en matière d'acquisition de données, de télémessure et de test de composants.
 - ▶ **ADAS**, filiale du groupe Nexeya, fournit tous les composants de la chaîne d'acquisition de données : matériel, rapport d'essais, transmission et visualisation des données, etc.
 - ▶ **Anticyp Technologies** développe des solutions de conception et de vérification logiciel pour la mise au point de systèmes embarqués et produit également des composants et des systèmes électroniques
 - ▶ **Midi Ingénierie** propose des outils de pilotage de moteurs et fabrique des batteries et des cartes BMS de sécurité Li-Ion.

Répartition de l'activité

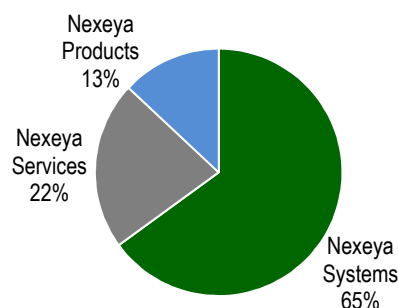
- La répartition du chiffre d'affaires de Nexeya entre ces trois divisions est relativement stable dans le temps, avec une large prédominance de Nexeya Systems, qui représente près des deux tiers du chiffre d'affaires de Nexeya.

(i) Répartition du CA de Nexeya en 2013



(iii) Source : Société

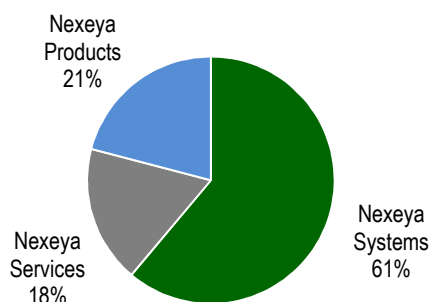
(ii) Répartition du CA de Nexeya en 2014



(iv)

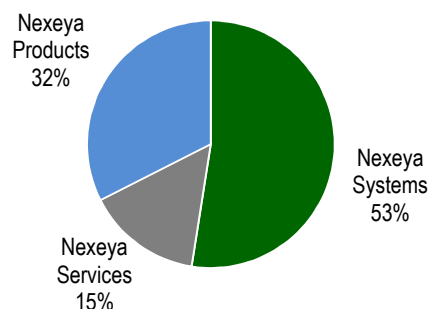
- Le pôle Nexeya Systems représente également une majorité, quoique légèrement plus faible, du résultat opérationnel courant (ROC) de Nexeya.

(v) Répartition du ROC de Nexeya en 2013



(vii) Source : Société

(vi) Répartition du ROC de Nexeya en 2014



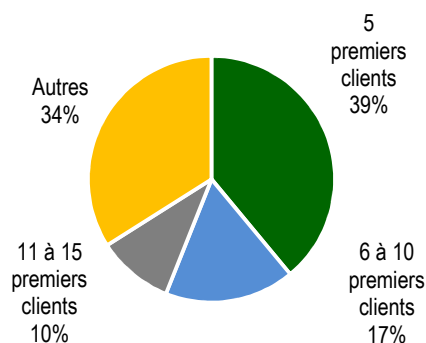
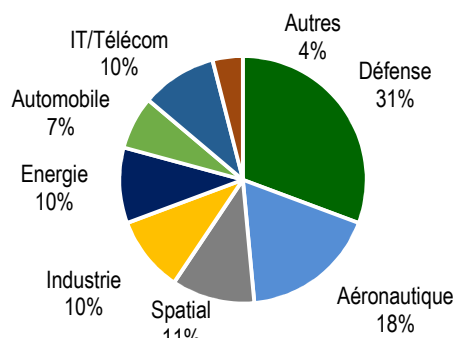
(viii)

- Entre 2013 et 2014, la part de Nexeya Products dans le ROC de Nexeya a augmenté de 55%.

Répartition de la clientèle de Nexeya

- En 2013, Nexeya a généré plus de la moitié de son chiffre d'affaires (60%) dans trois secteurs : la Défense, l'Aéronautique et le Spatial.

(ix) Répartition du CA de Nexeya par secteur en 2013 (x) Répartition du CA de Nexeya par client en 2013



(xi) Source : Société

(xii)

- Ses cinq clients les plus importants ont représenté 39% de son chiffre d'affaires, contre 17% pour les 5 suivants.

Historique de Nexeya

Historique de Nexeya depuis sa création

1997	2000	2002	2003	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2014
■ Naissance du groupe Eurilogic par le rapprochement d'Eurilogic SA et de Modcomp			■ Acquisition de Sodatec IMT		■ Acquisition d'Isis MPP ■ Acquisition de Teksan ■ Introduction en bourse sur Alternext		■ Acquisition de Novalase		■ Reprise des actifs de la société Antycip	
■ Création d'Eurilogic SA		■ Acquisition de HTS ■ Acquisition d'Alphacim ■ Ouverture du capital auprès de LCF Rothschild et du Crédit Lyonnais		■ Acquisition de Sodima ■ Acquisition d'Adulis		■ Eurilogic change de nom et devient Nexeya Services ■ Cession de l'activité de distribution de matériel Sun		■ Acquisition de BM Développement, holding du Groupe BTS		■ Cession des activités Infrastructure et Help Desk

(xiii) Source : Société

La Société a ainsi été très active en termes de croissance externe depuis sa création. En effet, entre 2000 et 2014, plus dix sociétés ont été acquises. De plus, la Société cède les activités qu'elle considère comme n'étant plus stratégiques, à l'instar de ses activités Infrastructure et Help Desk cédées en 2014.

Performance historique

Les principaux agrégats financiers consolidés de la Société depuis 2010 sont présentés ci-après :

(xiv) Compte de résultat simplifié

Au 30 juin - en M€	2010	2011	2012	2013	2014
Nexeya Systems	66,7	78,8	83,3	83,6	76,9
Nexeya Services	36,4	39,7	35,6	30,9	26,0
Nexeya Products	8,4	9,8	14,1	15,2	15,4
Chiffre d'affaires	111,5	128,3	133,0	129,6	118,4
Croissance (%)	n.c.	15,1%	3,7%	(2,6%)	(8,7%)
Charges d'exploitation	101,3	117,0	122,4	118,5	108,1
EBITDA	10,2	11,4	10,6	11,1	10,3
Marge (%)	9,1%	8,9%	8,0%	8,5%	8,7%
Dotation aux amortissements	(2,4)	(2,6)	(2,6)	(2,4)	(2,6)
Résultat opérationnel courant (EBIT)	7,8	8,8	8,0	8,6	7,7
Marge (%)	7,0%	6,9%	6,0%	6,7%	6,5%
Résultat opérationnel	7,8	8,8	7,9	(10,5)	7,9
Marge (%)	7,0%	6,9%	5,9%	(8,1%)	6,7%
Coût de l'endettement financier net	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,3)	(0,2)
Résultat net part du groupe	5,3	5,9	5,1	(13,1)	5,5
Marge (%)	4,8%	4,6%	3,8%	(10,1%)	4,7%

(xv) Source : Société – états financiers aux normes IFRS

L'exercice 2013 / 2014 est marqué par une forte décroissance du chiffre d'affaires, du fait d'une part de la variation du périmètre de la Société, mais également de la conjoncture économique dégradée dans le secteur de la défense. En effet, au cours de l'exercice, la Société a cédé l'activité ITSer. Par ailleurs, la Société, du fait de son activité très liée à la commande publique française, notamment en matière de défense, a subi le décalage de contrats importants, impactant à la baisse ses résultats 2014.

Un retour à une croissance positive est cependant envisagé pour les exercices 2014 / 2015 et suivants. En effet, l'objectif affiché de la Société est de renforcer ses positions de leadership dans les équipements de test et dans les équipements embarqués, et notamment de renforcer la part de son activité dans les produits et à l'export. L'ambition est de doubler le chiffre d'affaires sur ces deux axes en 2015 et donc de diminuer la dépendance de la Société aux budgets de la Défense.

(xvi) Bilan simplifié

Au 30 juin - en M€	2010	2011	2012	2013	2014
Goodwill	41,0	41,1	41,0	22,5	19,5
Immobilisations incorporelles	4,9	4,1	3,8	3,0	3,2
Immobilisations corporelles	6,1	6,4	6,1	8,4	10,1
Immobilisations financières	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
Autres actifs non courants	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Actifs d'impôt différé	1,1	1,6	2,3	2,4	2,3
Actifs non courants	53,9	54,0	53,9	37,2	35,9
Stocks et en-cours	2,5	3,4	4,1	4,8	4,4
Clients et comptes rattachés	51,6	54,9	50,8	49,9	40,2
Autres actifs courants	4,6	4,7	4,6	4,5	4,1
Actifs d'impôt courants	2,5	3,4	3,2	5,1	9,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,9	13,2	16,7	16,0	17,4
Actifs courants	72,1	79,5	79,4	80,3	75,9
Actif	125,9	133,5	133,2	117,5	111,8
Capitaux propres	56,4	61,1	64,9	51,8	57,1
Dette financières non courantes	14,6	13,4	10,0	7,6	1,4
Provisions non courantes	1,8	3,0	4,3	4,9	5,6
Passifs d'impôt différé	1,4	1,2	1,0	0,9	0,7
Autres passifs non courants	--	--	--	--	--
Total passifs non courants	17,8	17,7	15,4	13,4	7,7
Fournisseurs et comptes rattachés	9,3	10,7	10,0	10,7	9,9
Dettes financières courantes	6,9	7,4	6,1	5,2	5,6
Provisions courantes	1,2	1,2	2,0	2,7	1,2
Passifs d'impôts courants	0,2	0,1	--	0,0	--
Autres passifs courants	34,2	35,3	34,8	33,7	30,3
Total passifs courants	51,8	54,7	53,0	52,3	47,0
Passif	125,9	133,5	133,2	117,5	111,8

(xvii) Source : Société

Sur la période 2010 – 2014, le besoin en fonds de roulement de la Société est stable, (en proportion du chiffre d'affaires), passant de 15,8% à 15,4% du chiffre d'affaires. De même, la dette financière nette de la Société a progressivement diminué, passant de 10,5 M€ à -10,5 M€ sur cette même période.

Cette évolution est largement due à un effort d'apurement de la dette non courante mené par Nexeya : celle-ci s'élevait à 14,6 M€ en 2010 contre 1,4 M€ en 2014. Parallèlement, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ont progressé de 10,9 M€ à 17,4 M€ sur la période, tandis que la dette à court terme est restée relativement stable.

Actionnariat et organigramme

Actionnariat

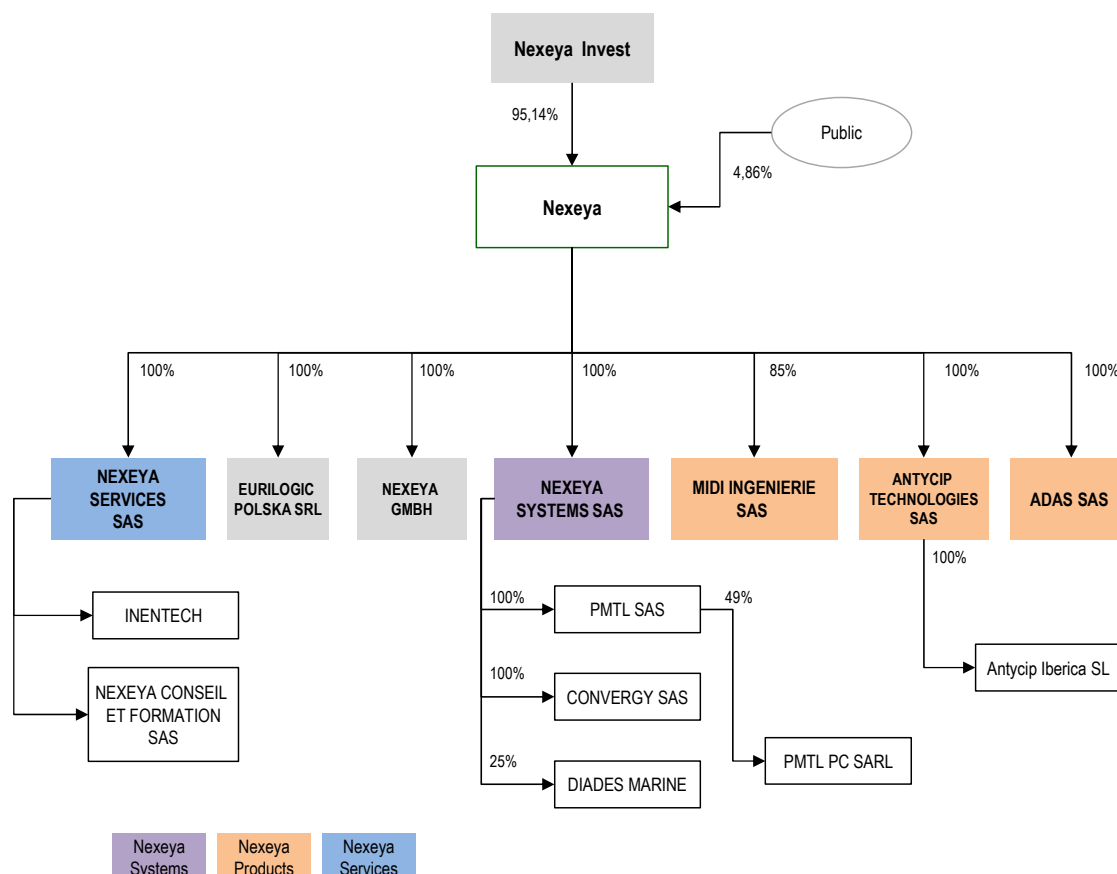
Actionnariat de la Société au 31 octobre 2014

Répartition du capital	Capital	
	Nombre d'actions	% du capital
Nexeya Invest	3 851 856	95,14%
Activa capital	9 485 233	34,58%
BPI France	4 727 849	17,24%
Fondateurs	11 686 480	42,60%
Société des managers	197 620	0,72%
Auto-détention	29 459	0,73%
Public	167 388	4,13%
Flottant	141 388	3,49%
Actions gratuites	26 000	0,64%
Total	4 048 703	100,00%

Source : Société

Organigramme

Organigramme simplifié au 25 septembre 2014



Source : Société

Travaux d'évaluation

L'évaluation de la Société est réalisée à la date du 30 juin 2014, date de clôture de son exercice 2014.

Méthodes d'évaluation

Méthodes retenues :

Afin d'établir une fourchette d'évaluation par action Nexeya au 30 juin 2014, nous avons mis en œuvre une approche multicritères qui intègre les méthodes d'évaluation suivantes :

- (i) la méthode DCF : cette méthode consiste à déterminer la valeur de l'actif économique d'une société en actualisant au coût moyen pondéré du capital l'ensemble des flux de trésorerie disponibles prévisionnels. La valeur attribuable aux actionnaires est ensuite obtenue en déduisant le montant de l'endettement net de la société. Elle permet d'appréhender la valeur intrinsèque de la société à évaluer sur la base de son plan d'affaires en tenant compte de ses caractéristiques propres, notamment en termes de croissance, de rentabilité et d'investissements (la « **Méthode DCF** »)
- (ii) les transactions récentes portant sur le capital de la Société (la « **Méthode des transactions sur le capital** »).

Références d'évaluation :

Par ailleurs, nous avons complété notre analyse en prenant en compte, à titre de référence d'évaluation :

- (xviii) une approche analogique par référence à l'appréciation boursière de sociétés cotées dont l'activité est jugée comparable à celle de Nexeya (la « **Méthode des comparables boursiers** »)
- (xix) l'historique de cours de l'action Nexeya et les volumes échangés sur les douze derniers mois
- (xx) la méthode de l'Actif Net Comptable (la « **Méthode de l'ANC** ») : cette méthode consiste à valoriser la Société par ses capitaux propres comptables.

Méthodes écartées :

Nous écartons les méthodes suivantes jugées non pertinentes dans le cas de la Société :

- (i) l'actualisation des dividendes futurs (la « **Méthode DDM** ») : les flux de dividendes dépendent des résultats de la Société et de la politique de distribution adoptée. L'acquisition par Nexeya Invest d'une participation majoritaire au capital de Nexeya en octobre 2013 dans le cadre d'une opération de capital investissement à effet de levier a directement influencé la politique de distribution mise en œuvre depuis cette date. Par ailleurs, ils ne permettent pas d'appréhender directement la capacité de la Société à générer les flux futurs de trésorerie à l'origine de la valeur de l'entreprise pour ses actionnaires
- (ii) la méthode de l'actif net réévalué (la « **Méthode de l'ANR** ») : la détermination d'une valeur d'actif net réévalué nécessite d'apprécier séparément la valeur des différents actifs inscrits au bilan de l'entreprise et de déduire du total ainsi obtenu la somme des passifs exigibles réévalués. C'est une méthode adaptée à des groupes diversifiés pour lesquels les données financières prévisionnelles ne peuvent être analysées directement – par exemple parce qu'elles recouvrent des activités très distinctes – ou à des entreprises qui possèdent des actifs dont la valeur n'est pas reflétée dans les flux d'exploitation (ex. : actifs immobiliers hors exploitation ou pouvant être cédés et reloués). Dans le cas de Nexeya, la valeur de l'ensemble des actifs nous paraît pouvoir être appréhendée par leur contribution à la rentabilité d'exploitation anticipée.
- (iii) la méthode des transactions comparables (la « **Méthode des transactions comparables** ») : cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société les multiples induits par les transactions récentes – dont les conditions financières ont été rendues publiques – sur le capital de sociétés comparables intervenant dans le même secteur d'activité. Du fait de l'absence de

transactions récentes considérées comme pertinentes, cette méthode n'a pas pu être mise en œuvre

- (iv) les objectifs de cours des analystes : Nexeya n'est plus suivie par des analystes financiers depuis le 12 décembre 2013, et ne fait pas l'objet de recommandation boursière. Au 12 décembre 2013, Gilbert Dupont, seul analyste à suivre la Société, recommandait de vendre, et l'objectif de cours affiché était de 12,60 €.

Analyse de la liquidité des actions gratuite

Nexeya a mis en place des plans d'attribution d'actions gratuites. A la date du présent Rapport, 26 000 actions gratuites ont été attribuées, mais sont actuellement incessibles. Le 25 novembre 2014, 2 000 actions gratuites pourront cependant être acquises par leurs bénéficiaires (celles-ci seront cessibles le 25 novembre 2016).

Nexeya Invest a mis en place un mécanisme de liquidité pour les porteurs d'actions gratuites qui n'auront pas pu apporter leurs actions à l'Offre. L'Initiateur s'engage à acquérir, à terme, toutes les actions gratuites attribuées au plus tard au jour du dépôt de l'Offre (ainsi que les 2 000 actions gratuites devant être acquises par deux bénéficiaires le 25 novembre 2014). L'acquisition se fera en numéraire à un prix par action égal à celui du prix de l'Offre, soit 15,70 € par action gratuite.

Compte tenu des conditions de mise en œuvre du mécanisme de liquidité, ce dernier ne nous paraît pas présenter d'élément susceptible de remettre en cause l'égalité de traitement des actionnaires.

Méthode DCF

Nous avons conduit une analyse DCF à partir du Plan d'Affaires communiqué par Nexeya, ainsi que des prévisions financières que nous avons réalisées. Ces prévisions couvrent les deux exercices qui suivent le Plan d'affaires, soit jusqu'au 30 juin 2018. Comme indiqué en section IV, ces anticipations ont ensuite été prolongées jusqu'au 30 juin 2024.

Les hypothèses clés retenues dans la détermination des données financières prospectives sont présentées ci-après.

Principales hypothèses des données prévisionnelles

- Les données financières prévisionnelles sont établies sur la base du périmètre d'activité existant au 30 juin 2014, sans prise en compte d'éventuelles opérations futures de croissance externe.
- Le Plan d'Affaires transmis par la Société sert de base de calcul à nos prévisions financières.
- Le changement de contexte économique et le décalage d'importants contrats ont poussé la Société à modifier ses prévisions financières depuis l'OPAS de 2013. Compte tenu de ce décalage de contrats, les comptes au 30 juin 2014 (« pro-forma ») ont été inférieurs aux prévisions et le Plan d'Affaires actuel anticipe, du fait du rattrapage, une forte croissance sur l'exercice 2014 / 2015.
- Au final, le Plan d'Affaires actuel de la Société apparaît plus volontariste que le précédent et extériorise des niveaux de taux de marge légèrement supérieurs à ceux du plan d'affaires réalisé lors de l'OPAS.
- Les agrégats 2014 utilisés pour nos prévisions financières sont les agrégats « pro-forma » tenant compte de la cession ITSer, communiqués par la Société.
- La croissance du chiffre d'affaires des exercices 2016 / 2017 et 2017 / 2018 est identique à la croissance du chiffre d'affaires de l'exercice 2015 / 2016. Le taux de croissance de 2,0% sur cette période correspond à une croissance considérée comme normative, compte tenu des attentes et du carnet de commandes de la Société.
- La marge d'excédent brut d'exploitation (EBE ou EBITDA) « cible » de l'exercice 2017 / 2018 correspond à la moyenne des marges d'EBITDA sur la période 2014 – 2016. La marge ressort ainsi en

légère diminution, passant de 10,1% en 2015, à 9,8% en 2018. La marge d'EBITDA de l'exercice 2017 converge linéairement vers le taux de marge cible cité précédemment.

- Les immobilisations corporelles et incorporelles sont amorties linéairement sur une durée moyenne de 7,8 ans, résultant d'une analyse de la politique d'amortissement propre à la Société. Les amortissements évoluent ainsi entre 1,6% et 2,1% du chiffre d'affaires sur la période.
- La Société a pris des engagements vis-à-vis de ses banques pour limiter ses investissements. Par conséquent, les investissements de Nexeya sont limités à 2,0 M€ par an jusqu'en 2020. Ce montant correspond à un niveau d'investissement considéré comme normatif, en pourcentage du chiffre d'affaires. Ces investissements suivent par ailleurs une politique d'amortissement identique à celle définie ci-dessus.
- Le Résultat Opérationnel Courant (ROC ou EBIT) est déduit après prise en compte des amortissements. La marge ressort ainsi en légère amélioration, passant de 8,0% en 2015 à 8,1% en 2018.
- Le besoin en fonds de roulement (BFR) « cible », en pourcentage du chiffre d'affaires, correspond à la moyenne du ratio BFR / Chiffre d'affaires, sur la période 2014 – 2016. Ce ratio est ainsi assez stable puisqu'il s'établit à 15,6% en 2018, alors qu'un ratio de 15,7% est attendu en 2015. Le ratio de BFR de l'exercice 2017 converge linéairement vers le ratio cible cité précédemment.
- Enfin, nous avons tenu compte de l'impact de la cotation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) dans le calcul de nos flux de trésorerie.

Données prévisionnelles étendues

- Nous avons prolongé les agrégats financiers issus des prévisions financières jusqu'au 30 juin 2024. Les données financières estimées sur cette période complémentaire de 6 ans résultent notamment des hypothèses suivantes :
 - ▶ convergence du taux de croissance annuel du chiffre d'affaires vers le taux de croissance à l'infini retenu (1,5% - cf. section VII.2.c ci-dessous)
 - ▶ marge d'EBITDA fixe, correspondant à la valeur retenue en 2018
 - ▶ investissements fixes, maintenus à 2,0 M€ jusqu'en 2020, puis maintenus fixes à 1,4% du chiffre d'affaires jusqu'à la fin de la période.
 - ▶ besoin en fonds de roulement maintenu constant en pourcentage du chiffre d'affaires à 15,6% (identique au ratio estimé en 2018).

Taux de croissance retenu au terme de la période 2014 – 2024

- La mise en œuvre de la Méthode DCF nécessite de déterminer un flux de trésorerie normatif à l'issue de la période prévisionnelle et de lui associer un taux de croissance annuelle cohérent avec le rythme de croissance nominale à long terme anticipé sur le secteur d'activité de la Société.
- Le flux normatif est calculé sur la base d'une marge d'excédent brut d'exploitation identique à celle estimée en 2024 ; il reflète également la convergence relative à long terme des montants d'investissements et de dotations aux amortissements.
- Le taux de croissance à l'infini retenu de 1,5% permet de déterminer une valeur terminale à fin juin 2024 par la formule de Gordon-Shapiro.

Taux d'actualisation

- Le taux d'actualisation retenu est le coût moyen pondéré du capital qui ressort à 11,94% avec les paramètres indiqués ci-après :

- ▶ un taux sans risque correspondant au taux d'emprunt de l'Etat français à 10 ans (OAT) de 1,35% (moyenne 3 mois au 27 octobre 2014 - source : Bloomberg)
 - ▶ un bêta de l'actif économique de 1,16 déterminé à partir des bêtas historiques observés sur un échantillon de sociétés cotées dont l'activité est jugée comparable à celle de Nexeya, sur une période de 4 ans et relevés hebdomadairement (source : Bloomberg), et qui ont été corrigés des effets liés à la structure financière des entreprises (seules les sociétés ayant un coefficient de corrélation au marché (r^2) supérieur à 25% ont été prises en compte dans le calcul). Le bêta de l'actif économique est ensuite ajusté afin de refléter la structure financière cible de la Société
 - ▶ une prime de risque prospective de 9,13% correspondant à la moyenne des primes de risque déterminées à fin juillet 2014, fin août 2014 et fin septembre 2014 sur l'ensemble des sociétés composant l'indice CAC Small (source : DA – Produit d'Analyse de Risques)
 - ▶ une structure financière cible dans laquelle l'endettement financier net est nul.
- Les flux de trésorerie ont été appréhendés en milieu d'année pour les exercices prévisionnels et actualisés au 30 juin 2014.

Eléments de passage de la valeur de l'actif économique à la valeur des fonds propres

La Méthode DCF permet de déterminer une valeur d'entreprise (ou valeur d'actif économique) de Nexeya au 30 juin 2014.

La part de cette valeur qui peut être considérée comme revenant aux actionnaires de la Société est estimée en déduisant de la valeur d'entreprise (i) l'ensemble des engagements portés par les établissements de crédit nets de la trésorerie et des valeurs mobilières de placement, (ii) le cas échéant, la valeur de la participation des actionnaires ayant un intérêt minoritaire dans certaines filiales du groupe consolidées globalement, (iii) les provisions inscrites au bilan dont le décaissement futur est considéré comme certain et qui n'ont pas été prises en compte dans le calcul des flux de trésorerie, (iv) d'autres éléments hors exploitation (dettes exigibles nettes d'autres actifs liquides) inscrits dans les comptes consolidés de la Société au 30 juin 2014.

Les montants retenus pour ces éléments au 30 juin 2014 sont les suivants :

- | | | | | | | | | | |
|---|--|---------|----|--|--|--|--|--|----|
| - | trésorerie nette | 10,5 M€ | | | | | | | |
| - | provisions à caractère de dette, nettes de l'impact de la déductibilité fiscale des charges correspondantes | (4,9) | | | | | | | M€ |
| - | intérêts minoritaires, retenus pour la valeur comptabilisée au bilan | (0,2) | M€ | | | | | | |
| - | actifs hors exploitation (titres de participation, sociétés mises en équivalence et actifs financiers disponibles à la vente) | 0,2 | M€ | | | | | | |
| - | autres dettes exigibles, nettes d'autres actifs liquides hors exploitation (dont actions Nexeya détenues en propre, soit 29 459 titres moins 2 000 titres, évalués au prix de l'Offre) | 0,4 | M€ | | | | | | |

Ces éléments représentent un montant total de 6,0 M€, qui est retenu en augmentation de la valeur de l'actif économique dans l'appréciation de la valeur des fonds propres de Nexeya.

Nombre d'actions : les titres Nexeya détenus en propre étant évalués au prix de l'Offre, notre analyse prend en compte l'intégralité des actions composant le capital social de la Société, hors auto-détention, moins 2 000 titres correspondant aux actions gratuites cessibles avant la date de l'Offre, soit 4 021 244 actions. Au 30 juin 2014, il n'existe par ailleurs aucun instrument de nature dilutive.

Résultats de la Méthode DCF

- L'analyse DCF conduite permet de déterminer une valeur d'actif économique totale de 57,1 M€.
- Après déduction des engagements détaillés à la section VII.3.e, la valeur des capitaux propres de Nexeya ressort à 63,1 M€, soit 15,70 € par action.
- Une augmentation de 0,25% du taux d'actualisation conduirait à une valeur de 15,38 € par action (-2,0%).
- Une diminution de 0,25% du taux d'actualisation conduirait à une valeur de 16,03 € par action (+2,1%).
- Nous retenons les valeurs correspondant à cette sensibilité de $\pm 0,25\%$ sur le taux d'actualisation comme bornes de notre fourchette d'évaluation des capitaux propres par la Méthode DCF, soit une fourchette comprise entre 15,38 € et 16,03 € par action Nexeya.

Les transactions récentes portant sur le capital de la Société

Offre publique d'achat simplifiée :

Comme expliqué précédemment, Nexeya Invest a réalisé une OPAS portant sur les actions de Nexeya en octobre 2013, ouverte du 18 au 31 octobre 2013, au prix de 12,00 € par action Nexeya. Au cours de cette offre publique, Nexeya Invest a acquis 734 959 actions Nexeya, portant ainsi sa détention à 3 574 564 actions, soit 88,29% du capital et des droits de vote de la Société.

Acquisition des titres Nexeya auprès d'autres managers de la Société :

Le 17 décembre 2013, l'Initiateur a acquis 36 811 actions Nexeya auprès des managers de la Société au prix de 12,00 € par action. Cette acquisition a fait passer Nexeya Invest à un taux de détention de 89,20% du capital et des droits de vote de la Société.

Acquisition des titres Nexeya en bourse :

Entre le 19 décembre 2013 et le 17 avril 2014, Nexeya Invest a acquis en bourse 13 152 actions Nexeya, à un prix moyen de 11,90 €. Ces acquisitions de titres sur le marché lui ont permis de passer à un taux de détention de 89,52% du capital et des droits de vote de Nexeya.

Le tableau ci-dessous résume les mouvements réalisés sur le marché, post OPAS :

Résumé des opérations de marché post OPAS

Du 19 décembre 2013 au 17 avril 2014	Minimum	Moyenne	Maximum
Prix en euro par action	11,50	11,90	12,00

Source : Société

Acquisition du bloc d'Alto Invest :

Le 30 juin 2014, Nexeya Invest a acquis la participation de Nexeya détenue par le fonds d'investissement Alto Invest. Ce dernier détenait 227 329 actions et autant de droits de vote, représentant 5,61% du capital et des droits de vote de la Société. Les actions Nexeya ont été achetées à Alto Invest au prix de 13,50 € par action par Nexeya Invest. A l'issue de cette transaction, Nexeya Invest détenait 95,14% du capital et des droits de vote de Nexeya.

En franchissant le seuil de détention des 95,00% du capital de la Société, l'Initiateur a eu la possibilité de mettre en place une intégration fiscale au niveau de Nexeya Invest. Cette intégration fiscale a été mise en place dès le 1^{er} juillet 2013. Selon l'Initiateur, l'économie d'impôt attendue sur l'exercice 2013 / 2014, liée à

la déductibilité sur le résultat fiscal de Nexeya Invest, est estimée à 1,5 M€ constituée d'une part par les frais de montage liés à l'OPAS (pour un montant de 1,1 M€) et d'autre part, par les intérêts de la dette financière de Nexeya Invest (pour un montant de 0,4 M€). Pour les exercices suivants, l'économie d'impôt attendue est d'environ 0,4 M€ par an en moyenne (relative uniquement aux intérêts de la dette financière de Nexeya Invest).

Il est à noter également que Nexeya Invest étant en situation créateur vis-à-vis de l'Etat et qu'une partie des frais de montage étant étalée sur cinq ans fiscalement, l'Initiateur ne s'attend pas à avoir un impact en termes de trésorerie à court terme (3 ans).

Nexeya Invest a financé ce rachat de bloc en émettant 3 068 941 obligations convertibles, d'un euro de valeur nominale, et souscrites par Alto Invest. Chacune de ces obligations est convertible en action ordinaire de la Société, à raison d'une action nouvelle de la Société pour quinze obligations converties. Par ailleurs, ces obligations portent un intérêt de 10,00% par an capitalisé. L'emprunt est consenti pour une durée de 3 années, expirant le 30 septembre 2017, mais un remboursement anticipé peut-être décidé par Nexeya Invest avant le 31 décembre 2015. L'Initiateur nous a indiqué dans son projet de note d'information conjointe qu'il prévoyait de rembourser cet emprunt obligataire par anticipation avant le 31 décembre 2014.

Aucune autre opération significative n'a été réalisée sur le capital de la Société au cours des 12 derniers mois. Il convient cependant de rappeler que préalablement à l'offre publique d'achat simplifiée, les Manageurs Actionnaires de Nexeya ont apporté leurs titres Nexeya à Nexeya Invest au prix de 12,00 € par action. Par ailleurs, Talence Gestion, NextStage, Isatis Capital et Alto Invest ont cédé leurs actions Nexeya à Nexeya Invest pour le même prix. Cette transaction a eu lieu en septembre 2013, et a contribué à faire de Nexeya Invest l'actionnaire majoritaire de Nexeya, avec un taux de détention de 57,92% du capital et des droits de vote.

Références d'évaluation

Méthode des comparables boursiers

Nous avons mis en œuvre, à titre de référence, la Méthode des comparables boursiers dont le principe est d'appliquer à certains agrégats comptables prévisionnels les multiples boursiers observés sur les mêmes agrégats d'un échantillon de sociétés cotées intervenant dans le même secteur d'activité et comparables à la société à évaluer.

La pertinence de la méthode est notamment liée à la nécessité de disposer d'un échantillon de sociétés dont l'activité et les conditions d'exploitation sont similaires.

Nous avons ainsi sélectionné plusieurs sociétés opérant dans des secteurs d'activité similaires à Nexeya.

Les sociétés comparables sélectionnées sont présentées ci-après :

Présentation des sociétés comparables

Société (Place de cotation)	Capitalisation boursière (en M€, au 27/10/2014)	Description des activités	Données 2013
 (Euronext Paris)	112,0	Ausy est une société française spécialisée dans la R&D externalisée et les systèmes industriels complexes (50% du CA) ainsi que l'organisation des systèmes d'information.	- CA : 324,2 M€ - ROC : 20,6 M€ - 3 750 salariés
 La force de l'innovation (Euronext Paris)	44,2	CS est une société française qui conçoit, opère et intègre des systèmes critiques dans les domaines de la défense, de la sécurité, de l'espace et de l'aéronautique.	- CA : 162,0 M€ - ROC : 6,0 M€ - 1 733 salariés
 (Euronext Paris)	116,2	Gérard Perrier Industrie est un groupe français spécialisé dans la conception, la construction, l'installation et la maintenance d'équipements électriques, électroniques et d'automatismes industriels.	- CA : 143,0 M€ - ROC : 13,8 M€ - 1 300 salariés
 (Euronext Paris)	77,2	Lacroix est un groupe industriel français qui propose des services de sous-traitance électronique, des solutions de télégestion et des produits en signalisation routière et urbaine.	- CA : 328,8 M€ - ROC : 11,2 M€ - 2 982 salariés
 (Euronext Paris)	58,8	Microwave Vision Group est un groupe français spécialisé dans les systèmes de mesure d'antennes. Ses principaux clients sont les départements de R&D des groupes de l'aérospatiale, de la défense et des télécoms.	- CA : 51,5 M€ - ROC : 4,3 M€ - 330 salariés
 (Euronext Paris)	54,0	Orolia est un groupe français qui conçoit, produit, vend et maintient des systèmes électroniques dans les domaines de la mesure (horloges atomiques) et du positionnement (balises de détresse). Les clients d'Orolia sont notamment présents dans l'aérospatiale et le secteur maritime.	- CA : 72,6 M€ - ROC : 7,1 M€ - 380 salariés
 Ingénierie de haute technologie (Euronext Paris)	69,0	Sogclair est une société française qui propose des services d'assistance technologique, de co-développement et d'externalisation de la conception pour le compte de ses partenaires industriels. Sa division Aerospace représente 89% de son activité.	- CA : 104,8 M€ - ROC : 9,3 M€ - 1 206 salariés

Sources : sociétés, Bloomberg

Les multiples retenus sont ceux de la valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDA afin d'éviter les biais induits à la fois par les différences de rentabilité (multiple de chiffre d'affaires), d'intensité capitalistique (multiple d'EBIT), ainsi que de structure financière (PER).

Les agrégats financiers prévisionnels des sociétés de notre échantillon sont issus de prévisions d'analystes financiers (source : Thomson Research).

Résultats de la méthode des comparables boursiers :

Les principaux ratios opérationnels sont présentés ci-dessous :

Principaux ratios opérationnels

	Pays	Capi. (MEUR)	VE (MEUR)	Croissance du CA			Marge d'EBITDA			Marge d'EBIT		
				14E	15E	16E	14E	15E	16E	14E	15E	16E
Gérard Perrier Industrie	France	116	99	2,0%	5,0%	6,5%	nc	nc	nc	9,6%	9,8%	9,6%
Ausy	France	112	152	6,1%	9,7%	3,1%	7,5%	8,5%	8,9%	7,2%	8,1%	8,5%
Lacroix	France	77	102	5,9%	4,5%	nc	6,8%	7,5%	nc	4,2%	4,7%	nc
Sogecclair	France	69	67	5,2%	7,0%	5,0%	nc	nc	nc	8,5%	8,6%	8,0%
Microwave vision	France	59	39	12,1%	9,0%	7,7%	11,8%	12,6%	13,4%	9,5%	10,1%	10,8%
Orolia	France	54	54	11,0%	15,0%	9,7%	14,0%	17,7%	19,7%	nc	nc	nc
CS	France	44	63	1,8%	1,8%	3,0%	6,8%	7,1%	7,2%	nc	nc	nc
			Moyenne	6,3%	7,4%	5,8%	9,4%	10,7%	12,3%	7,8%	8,2%	9,2%

Sources : sociétés, Bloomberg

Données Lacroix calendarisées au 31 décembre

Afin de maximiser la cohérence du consensus obtenu, les analystes financiers qui ne présentent pas les mêmes agrégats historiques que ceux publiés par la société n'ont pas été conservés⁸.

Par ailleurs, Nexeya clôturant ses comptes au 30 juin, nous avons calendarisé ses agrégats financiers afin d'obtenir des agrégats au 31 décembre.

Enfin, les agrégats 2014 utilisés pour nos prévisions financières sont les agrégats « pro-forma » tenant compte de la cession ITSer communiqués par la Société.

Les multiples boursiers, calculés sur la base du cours spot au 27 octobre 2014, sont indiqués ci-après :

⁸ Ce filtre concerne les sociétés Gérard Perrier et Sogecclair.

Multiples boursiers extériorisés

	Pays	Capi. (MEUR)	VE (MEUR)	CA x			EBITDA x			EBIT x		
				14E	15E	16E	14E	15E	16E	14E	15E	16E
Gérard Perrier Industrie	France	116	99	0,68x	0,65x	0,61x	ns	ns	ns	7,1x	6,6x	6,4x
Ausy	France	112	152	0,44x	0,40x	0,39x	5,9x	4,7x	4,4x	6,1x	4,9x	4,6x
Lacroix	France	77	102	0,29x	0,28x	ns	4,3x	3,7x	ns	6,9x	5,9x	ns
Sogecclair	France	69	67	0,61x	0,57x	0,54x	ns	ns	ns	7,1x	6,6x	6,8x
Microwave vision	France	59	39	0,67x	0,61x	0,57x	5,7x	4,9x	4,3x	7,1x	6,1x	5,3x
Orolia	France	54	54	0,67x	0,58x	0,53x	4,7x	3,3x	2,7x	ns	ns	ns
CS	France	44	63	0,38x	0,37x	0,36x	5,6x	5,2x	5,1x	ns	ns	ns
			Moyenne	0,53x	0,49x	0,50x	5,2x	4,4x	4,1x	6,9x	6,0x	5,7x

Sources : sociétés, analyse DA, Bloomberg

Cours de référence : cours spot au 27 octobre 2014 - Données Lacroix calendarisées au 31 décembre

Application des multiples aux agrégats de Nexeya :

L'application des multiples moyens d'EBITDA présentés dans les tableaux ci-dessus aux agrégats prévisionnels 2014 - 2015 - 2016 de la Société fait ressortir une fourchette de valeurs comprises entre 15,34 € à 16,28 € par action Nexeya.

Cette méthode de valorisation a été retenue à titre de référence. En effet, nous considérons qu'il convient de nuancer les résultats de cette méthode :

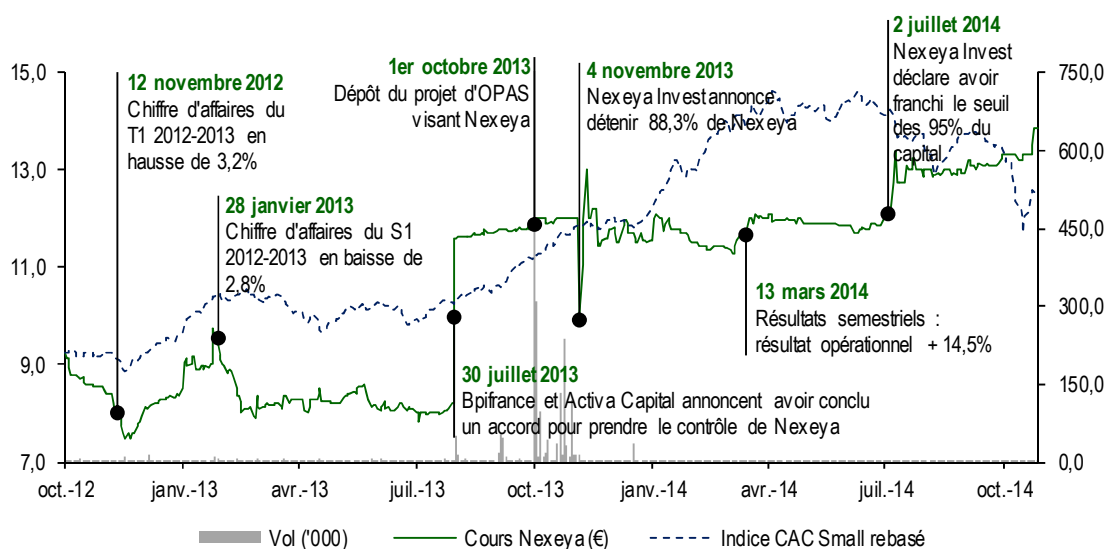
- ▶ les agrégats du Plan d'Affaires présentés par la Société tiennent compte du décalage d'importants contrats, et présentent pour cette raison des forts taux de croissance la première année du Plan d'Affaires, alors même qu'ils étaient en décroissance préalablement
- ▶ les sociétés comparables de notre échantillon sont, pour la plupart, des sociétés suivies par un nombre restreint d'analystes, limitant la pertinence du consensus ainsi construit
- ▶ la forte volatilité du marché de ces dernières semaines engendre des évolutions notables en termes de résultats de la méthode qui varient donc en fonction de la période de référence retenue, limitant la pertinence de la méthode.

Dans ces conditions, la méthode des multiples ne nous paraît pas la plus adéquate pour évaluer la Société. Par conséquent, nous avons souhaité atténuer la portée du résultat de cette méthode en la retenant à titre de référence.

Performance boursière

La période de référence retenue pour les performances boursières correspond aux vingt-quatre derniers mois qui précèdent le 27 octobre 2014 (dernier jour précédant la veille de la suspension du cours de bourse). Cette période est marquée par l'OPAS de Nexeya Invest sur les actions de Nexeya, ouverte du 18 au 31 octobre 2013 à un prix de 12,00 € par action, ainsi que par le rachat du bloc détenu par Alto Invest. Nous présentons ci-après l'évolution du cours de bourse de clôture ainsi que les volumes d'échange entre le 29 octobre 2012 et le 27 octobre 2014 :

Performance boursière sur deux ans



Sources : Société, Bloomberg, analyse DA

D'octobre 2012 à juillet 2013, le cours de bourse de Nexeya évoluait dans un tunnel compris entre 7,50 € et 9,50 €. Lors de l'annonce de la prise de contrôle de Nexeya par Aactiva et BPI France, le 31 juillet 2013, le cours a crû de 41%, passant de 8,20 € à 11,60 €.

A la suite de cette prise de contrôle, le cours est resté relativement stable à environ 11,80 € jusqu'à l'annonce de l'offre publique d'achat simplifiée le 1 octobre 2013, où le cours s'est stabilisé à environ 12,00 €.

Jusqu'en début juillet 2014, date du franchissement du seuil des 95,00% de détention par Nexeya Invest, le cours de Nexeya est resté relativement stable, évoluant dans un tunnel compris entre 11,30 € et 12,00 €. A la suite de cette annonce, le cours a progressé jusqu'à 13,40 €, avant de se stabiliser à environ 13,00 €. Enfin, le 27 octobre, le cours a progressé, passant de 13,32 € (qui correspond également à environ la moyenne des cours entre le 30 septembre et le 22 octobre), à 13,87 €.

Nous notons également que le cours de Nexeya a été suspendu le 28 octobre et que le dernier cours affiché était de 13,90 €.

Nous présentons ci-après les historiques de cours de clôture, de volumes d'échange ainsi que les valeurs d'échanges les plus élevées et les plus basses enregistrées entre le 29 octobre 2012 et le 27 octobre 2014.

Analyse de liquidité sur deux ans

Date	Cours moy. pondéré (€)	Nbre moyen d'actions échangées / jour ('000)	/ # total d'actions (%)	/ % du flottant *	Nbre cumulé d'actions échangées ('000)	/ # total de titres (%)	/ % du flottant *
27-oct-14	13,87	0,00	0,00%	0,00%	0,0	0,00%	0,00%
Moy. 10 jours	13,51	0,37	0,01%	0,22%	3,7	0,09%	2,21%
Moy. 1 mois	13,36	0,43	0,01%	0,25%	9,0	0,22%	5,35%
Moy. 3 mois	13,12	0,37	0,01%	0,22%	24,2	0,60%	14,48%
Moy. 6 mois	12,78	0,34	0,01%	0,20%	43,9	1,08%	26,23%
Moy. 1 an	12,05	1,27	0,03%	0,76%	317,4	7,84%	189,65%
Moy. 2 ans	11,51	6,74	0,17%	4,03%	3 362,2	83,04%	2 008,65%
<i>Plus haut 12 mois</i>	<i>13,87</i>	<i>date : 27-oct.-14</i>					
<i>Plus bas 12 mois</i>	<i>10,01</i>	<i>date : 5-nov.-13</i>					
<i>Plus haut 24 mois</i>	<i>13,87</i>	<i>date : 27-oct.-14</i>					
<i>Plus bas 24 mois</i>	<i>7,48</i>	<i>date : 16-nov.-12</i>					

Sources : Société, Bloomberg, analyse DA

* Sur la base d'un nombre de 167 388 titres composant le flottant

Sur les six derniers mois, plus de 43 000 titres ont été échangés, représentant plus de 1,0% du capital. Sur cette même période, la rotation du flottant s'est établie à 26,23%.

Sur 12 mois d'observation, le volume d'actions échangées s'établit à plus de 317 000 titres. Sur cette période, le flottant tourne près de deux fois. Ce chiffre élevé (au regard de la relative faiblesse des volumes échangés sur une période plus courte) s'explique en partie par les volumes échangés lors de l'offre publique d'achat simplifiée.

Sur 24 mois, le volume d'actions échangées s'établit à plus de 3 362 milliers de titres. Sur cette période, le flottant tourne plus de 20 fois. Ce chiffre élevé s'explique d'une part par les volumes échangés lors de l'OPAS, mais également par les volumes échangés à la suite de l'annonce par Activa et BPI France de la prise de contrôle de Nexeya.

Il convient également de préciser qu'aucun cours de clôture entre le 29 octobre 2012 et le 27 octobre 2014 n'a été supérieur au prix de l'Offre.

Au regard de cette analyse, nous considérons que le cours de bourse est une référence pertinente d'évaluation.

Méthode de l'actif net comptable

Nous avons également présenté la Méthode de l'Actif Net Comptable à titre de référence.

Valeur par action Nexeya extériorisée par la méthode de l'ANC

En M€	30-juin-14
Capital social	2,02
Réserves	49,32
Résultat de l'exercice	5,52
Capitaux propres part du groupe	56,87
/ Nombre d'actions	4 021 244
Actif net comptable (en € par action)	14,14

Sources : Société, analyse DA

Analyse des travaux du conseil de l'Initiateur

Nous avons pris connaissance du rapport d'évaluation préparé par Natixis en qualité de banquier évaluateur. Ce rapport est repris dans le projet de note d'information déposé par Nexeya Invest auprès de l'AMF.

Plusieurs échanges sont intervenus entre DA et Natixis sur les méthodes et les paramètres d'évaluation de la Société antérieurement au dépôt de la note d'information.

De manière générale, les méthodologies et références d'évaluation sont identiques, à l'exception de deux méthodes d'évaluation pour lesquelles des différences de traitement existent.

Notons cependant que certains éléments ont un impact fort sur les valorisations extériorisées. Natixis a mis en œuvre la même méthodologie d'évaluation que celle retenue lors de l'OPAS de 2013, estimant que le contexte concurrentiel et de marché dans lequel évolue Nexeya n'a pas évolué. DA n'ayant pas été impliqué dans l'opération précédente, nous n'avons pas été contraint par cette constance méthodologique.

Enfin, pour chacune des méthodes utilisées par Natixis, les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres de Nexeya ne sont pas les mêmes que ceux utilisés par DA. En effet, nous avons également retenu les provisions à caractère de dette (après impact fiscal), les actifs financiers disponibles à la vente, les titres immobilisés, ainsi que les actions auto-détenues.

Méthode de l'ANC :

La méthode de l'ANC est retenue à titre indicatif par Natixis. Nous retenons les mêmes paramètres que Natixis sur cette analyse, et obtenons le même résultat.

Méthode du cours de bourse :

Le cours de bourse est retenu par Natixis comme une méthode considérée à titre principal alors que nous l'avons retenue à titre indicatif. Le résultat est néanmoins identique puisque nos deux rapports concluent sur une faible liquidité.

Natixis retient comme référence le cours spot au 28 octobre 2014 (jour de la suspension du cours de bourse), ainsi que les moyennes pondérées sur 1 mois, 3 mois, 6 mois et 1 an au 28 octobre 2014. Le prix de l'Offre fait ressortir une prime par rapport à ces moyennes pondérées.

Méthode DCF :

Natixis retient la méthode DCF à titre principal.

Les agrégats et flux d'exploitation utilisés dans l'évaluation sont basés sur le Plan d'Affaires de la Société couvrant la période 2014 – 2016 sans effectuer de retraitement. Natixis a modélisé ensuite une période d'atterrissage allant de 2017 à 2019 pour aboutir sur une marge d'EBITDA normative de 8,5%, une marge de résultat opérationnel courant de 7,0% et un taux de croissance normatif de 1,0% en 2019.

L'horizon temporel de Natixis est ainsi plus faible (10 années pour DA contre 5 années pour Natixis), donnant un poids plus important à la valeur terminale (60,6% de la valeur d'entreprise contre 37,6% dans notre analyse).

Par ailleurs, nous avons opté pour une modélisation dynamique des amortissements, en cohérence avec le plan d'amortissement structurel de la Société, à la différence de Natixis qui retient une approche plus statique.

La fourchette de valeur issue de la méthode DCF retenue par Natixis ressort entre 15,08 € et 16,41 € par action. Le pas de sensibilité utilisé par Natixis est de 0,5%, alors que nous avons utilisé un pas plus faible, à 0,25%.

Bien que la valeur moyenne extériorisée par notre Méthode DCF soit identique à celle de Natixis, des différences méthodologiques sont à mettre en avant. Le taux de croissance à l'infini utilisé par Natixis est inférieur à celui que nous considérons (1,0% contre 1,5%). De plus, le niveau considéré comme normatif par Natixis de la marge d'EBITDA est inférieur à celui que nous calculons (8,5% contre 9,8%). Enfin, le coût moyen pondéré du capital utilisé par Natixis pour l'actualisation des flux de trésorerie est inférieur à celui que nous retenons (11,40 % contre 11,94 %).

La Méthode DCF extériorise une décote / prime comprise entre -4,4% et 4,8% par rapport au prix de l'Offre.

Méthode des comparables boursiers :

Natixis retient la méthode des comparables boursiers à titre principal.

L'échantillon de sociétés comparables retenu par Natixis est identique à celui que nous avons retenu.

Les principales différences proviennent d'une part dans les éléments de passage considérés. En effet, pour chacune des sociétés, Natixis n'a retenu que les provisions pour départ à la retraite, alors que nous avons considéré d'autres éléments, tels que les provisions (après impact fiscal), les actions auto-détenues ou encore les déficits fiscaux reportables.

D'autre part, alors que Natixis a retenu tous les analystes financiers pour la construction de son consensus, nous avons effectué une analyse critique des notes d'analystes pour établir le consensus des prévisions sur les agrégats financiers des sociétés retenues. Les notes pour lesquelles les agrégats historiques ne correspondaient pas à ceux réalisés et publiés par les sociétés ont été exclues. Ces changements s'expliquent par les définitions retenues par les analystes des agrégats financiers comme l'EBITDA.

La fourchette de valeur issue de la méthode des comparables boursiers retenue par Natixis ressort entre 16,88 € et 17,57 € par action. Cette méthode extériorise une décote comprise entre -10,6% et -7,0% par rapport au prix de l'offre.

Transactions récentes sur le capital :

Natixis retient la méthode des transactions récentes sur le capital à titre principal.

Les transactions retenues dans le cadre de cette méthode sont identiques à celles que nous avons retenues. La méthode extériorise donc des primes identiques à celles que nous avons calculées.

Conclusion

La synthèse des résultats de nos travaux d'évaluation de Nexeya est présentée ci-dessous :

Méthodes d'évaluation	Fourchette de valeurs des fonds propres, en euros par action		
	Prime / (décote) induite par le prix de l'Offre de 15,7 € par action		
<u>Méthodes retenues à titre principal</u>	<u>Borne basse</u>	<u>Borne centrale</u>	<u>Borne haute</u>
<u>DCF au 30 juin 2014</u>	15,38 2,08%	15,70 0,00%	16,03 -2,06%
<u>Opérations sur le capital de Nexeya :</u>			
Offre publique d'achat - octobre 2013		12,00 30,83%	
Acquisition des actions détenues par les managers Nexeya (17 décembre 2013)		12,00 30,83%	
Acquisition sur le marché post offre publique (du 19 décembre 2013 au 17 avril 2014)	11,50 36,52%	11,90 31,93%	12,00 30,83%
Acquisition du bloc d'Alto Invest (19 juin 2014)		13,50 16,30%	
<u>Méthodes retenues à titre de référence</u>			
<u>Comparables boursiers</u>	15,34 2,35%		16,28 -3,56%
<u>Cours de bourse :</u>			
Spot (au 27 octobre 2014)		13,87 13,19%	
Moyenne 12 mois	10,01 56,84%	12,05 30,29%	13,87 13,19%
<u>Actif Net Comptable</u>		14,14 11,02%	

Source : Analyse DA

Le prix de l'Offre extériorise une prime supérieure à 2% par rapport à la méthode DCF. La borne centrale du DCF correspond quant à elle au prix de l'Offre.

Le prix de l'Offre extériorise une prime comprise entre 16,30% et 36,52% par rapport aux opérations sur le capital de Nexeya, réalisés au cours des douze derniers mois (l'OPAS réalisée en octobre 2013 extériorise une prime de plus de 30%, l'acquisition de titres sur le marché réalisée entre décembre 2013 et

avril 2014 extériorise une prime moyenne supérieure à 31% et l'acquisition du bloc d'Alto Invest extériorise une prime supérieure à 16%).

Nous considérons que l'acquisition du bloc d'Alto Invest réalisée le 19 juin 2014 constitue un élément important de l'appréciation du prix de l'Offre, de par sa composition (acquisition de plus de 5% du capital de Nexeya), mais également par sa réalisation récente.

Le prix de l'Offre extériorise une prime supérieure à 2% par rapport aux méthodes retenues à titre de référence.

Dans ces conditions, nous estimons qu'à la date du présent Rapport, le prix de 15,70 euros par action Nexeya, proposé par Nexeya Invest est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de Nexeya, dans le cadre de la présente Offre, suivie d'un retrait obligatoire aux mêmes conditions financières.

Fait à Paris, le 5 novembre 2014

Philippe Leroy
Associé

Détroyat Associés

Annexes

Annexe A : Liste des missions d'expertise indépendante réalisées par Détroyat Associés au cours des 24 mois précédant sa désignation

Date	Type de Mission	Société Cible	Société Initiatrice	Banque Présentatrice
Septembre 2014	Attestation d'équité dans le cadre d'une offre publique de retrait	Orosdi	Cerep Investment France	Oddo Corporate Finance
Septembre 2014	Attestation d'équité dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée	Cameleon Software	Pros Holdings	Bryan Garnier & Co
Septembre 2014	Attestation d'équité dans le cadre d'une augmentation de capital réservée	Alpha Mos		Rocheffort & Associés
Juillet 2014	Attestation d'équité dans le cadre d'une offre publique de retrait	Carrefour Property Development	CRFP13	Natixis

Annexe B : Equipe Détroyat Associés

- Philippe Leroy – Associé (signataire) – Diplômé de l'ESSEC, il dispose d'une expérience de plus de 25 ans dans les métiers de la finance. Il a rejoint Détroyat Associés en 2005.
- Aurélien Bricout – Directeur adjoint – Diplômé de HEC Paris et de la Copenhagen Business School, il a rejoint Détroyat Associés en 2013 après des expériences en fusions & acquisitions chez DC Advisory (ex-Close Brothers) et en restructurations financières chez Houlihan Lokey ainsi qu'en fonds d'investissement.
- Benjamin Fitoussi – Analyste financier senior, il a rejoint Détroyat Associés en 2013 après un Master 2 Recherche en Finance (DEA 104) de l'université Paris-Dauphine et trois ans dans le département fusions acquisitions de Quilvest Banque Privée.
- Nicolas Billiotte – Analyste financier – Diplômé de l'Ecole Polytechnique, il a rejoint Détroyat Associés début 2014 après un MSc en Strategic Management de HEC Paris.
- Jérôme Gonon – Directeur (contrôle qualité) – Diplômé du Mastère Ingénierie Financière de l'EM Lyon et titulaire du DESCF (Diplôme d'Etudes Supérieures Comptables et Financières). Il a rejoint Détroyat Associés en 2008 après deux ans en audit chez Orial et huit ans dans les équipes fusions acquisitions de la Société Générale.

Annexe C : Liste des personnes rencontrées et/ou contactées

Nexeya

- Jérôme Giraux, Directeur Administratif et Financier Groupe
- Arnaud Chedhomme, Directeur comptable

Natixis, banque conseil de l'Initiateur et établissement présentateur de l'Offre

- Jonathan Banet, Vice President

- Sébastien Santoni, Associate
Activa Capital, actionnaire de référence de l'Initiateur
- Benjamin Moreau, Directeur d'investissement
- David Quatrepoint, Analyste
Alerion, cabinet d'avocat en charge de l'opération
- Vincent Poirier, Avocat associé

Annexe D : Principales sources d'information

Documents	Source
Statuts de Nexeya	Nexeya
Rapports annuels de la Société des trois exercices 2011, 2012 et 2013	Information publique
Rapport annuel, non signé, de la Société de l'exercice 2014	Nexeya
Informations fournies par la Société et son management, notamment le	Nexeya
Notes relatives à l'opération sur Nexeya déposée par Nexeya Invest en	Nexeya
Informations liées aux opérations de capital sur Nexeya (OPAS et acquisition du bloc à Alto Invest)	Nexeya

Annexe E : Diligences effectuées

Nous avons conduit la Mission selon le programme de travail présenté ci-dessous :

- prise de connaissance de l'Offre et de son contexte
- collecte des informations nécessaires à la réalisation de la Mission
- analyse de l'activité de la Société et de son positionnement concurrentiel
- étude de la documentation comptable, financière et juridique de la Société
- mise en œuvre de l'approche intrinsèque et des approches analogiques
- analyse des références d'évaluation
- prise de connaissance et analyse du rapport d'évaluation du banquier évaluateur
- rédaction du rapport d'expertise indépendante
- revue indépendante du rapport et des travaux réalisés.
-

Annexe F : Calendrier de l'étude

Etapes	Date
Désignation de Détroyat Associés comme expert indépendant par le Conseil d'administration de la Société	10 octobre 2014
Collecte de l'ensemble des informations nécessaires à l'étude	Octobre 2014
Remise d'un projet de rapport	3 novembre 2014
Remise du rapport définitif au Conseil de surveillance de la Société	5 novembre 2014

Annexe G : Montant de la rémunération perçue par Détroyat Associés

La rémunération perçue par Détroyat Associés est de 40 000 euros hors taxes et hors frais de déplacement. Cette rémunération est indépendante des conclusions du présent Rapport.

Annexe H : Adhésion à des associations d'experts indépendants

Détroyat Associés n'est pas adhérente de l'une ou de l'autre des deux associations d'experts indépendants créées postérieurement à l'introduction d'un Titre VI sur l'expertise indépendante dans le Règlement général et agréées par l'AMF. L'adhésion à l'une ou l'autre de ces associations sera fondée sur une revue initiale limitée par Détroyat Associés des pratiques professionnelles actuellement en cours dans chacune d'entre elle.

Par ailleurs, Détroyat Associés est membre institutionnel de la Société Française des Evalueurs (SFEV).

6. AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE NEXEYA

Conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, les membres du conseil d'administration de la Société se sont réunis le 5 novembre 2014, afin, notamment, d'examiner le projet d'Offre suivie du Retrait Obligatoire initiée par Nexeya Invest visant les actions de la Société et de rendre un avis motivé sur les conséquences de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

La totalité des membres du conseil d'administration de la Société étaient présents.

Les documents suivants ont été portés à la connaissance des administrateurs :

- le projet de note d'information conjointe devant être déposé auprès de l'AMF et présentant notamment les caractéristiques, termes et conditions du projet d'Offre suivie du Retrait Obligatoire et la présentation des éléments d'appréciation du prix de l'Offre (et du Retrait Obligatoire) préparée par Natixis, banque présentatrice ;
- le rapport du cabinet Détroyat Associés désigné par la Société en qualité d'expert indépendant sur le fondement de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF aux fins d'établir une attestation d'équité sur les conditions financières de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire ;
- le projet de document « Autres informations » à établir par la Société.

Sur cette base, le conseil d'administration de la Société a rendu l'avis motivé suivant :

« Après en avoir délibéré, le conseil d'administration, à l'unanimité des membres présents et représentés :

- *prend acte que le rapport de l'Expert Indépendant conclut au caractère équitable, d'un point de vue financier, pour les actionnaires minoritaires de la Société, des termes de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire proposant un prix de 15,70 € par action de la Société ;*
- *constate que l'Offre suivie du Retrait Obligatoire permettrait à la Société de réduire ses coûts de fonctionnement en se libérant des contraintes législatives et réglementaires applicables aux sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur le système multilatéral de négociation organisé Alternext d'Euronext Paris ;*
- *décide que le projet d'Offre suivie du Retrait Obligatoire est conforme tant aux intérêts propres de la Société qu'à ceux de ses actionnaires et salariés ;*
- *relève que l'Offre suivie du Retrait Obligatoire présente une opportunité de liquidité immédiate et intégrale pour l'ensemble des actionnaires de la Société, dans des conditions équitables ;*
- *approuve l'Offre suivie du Retrait Obligatoire devant être initiée par la société Nexeya Invest ainsi que les termes du projet de note d'information conjointe et décide en conséquence d'émettre un avis favorable à l'Offre suivie du Retrait Obligatoire et de recommander aux actionnaires de la Société d'apporter leurs actions à l'Offre étant précisé que ces actions seront en toutes hypothèses transférées à l'Initiateur dans le cadre du Retrait Obligatoire qui sera mis en œuvre à la suite de l'Offre, moyennant une indemnisation identique au prix de cette dernière, nette de frais ;*

- *donne tous pouvoirs au Directeur Général pour procéder à toutes modifications sur le projet de note d'information conjointe et les informations complémentaires de la Société qui pourraient être requises dans le cadre de leur examen par l'AMF ;*
- *invite le Directeur Général à effectuer les démarches nécessaires au bon déroulement de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire ;*
- *donne tous pouvoirs au Directeur Général à l'effet de signer les attestations relatives à la note d'information conjointe et finaliser le document « Autres Informations » concernant la Société et, plus généralement, à faire tout ce qui sera utile et nécessaire pour les besoins de la réalisation de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire et notamment rédiger et émettre tout communiqué de presse relatif à l'Offre suivie du Retrait Obligatoire ;*
- *décide que la Société n'apportera pas les 29.459 actions qu'elle détient, à l'Offre ; et*
- *prend acte que les membres du conseil d'administration ne dispose d'aucune action de la Société. »*

7. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION CONJOINTE

7.1. Pour l'Initiateur

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information conjointe sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Nexeya Invest

Représentée par son Président, Monsieur Philippe Gautier

7.2. Pour la Société

« A notre connaissance, les données de la présente note d'information conjointe sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Nexeya

Représentée par son Directeur Général, Monsieur Philippe Gautier

7.3. Pour l'établissement présentateur de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Natixis, banque présentatrice de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

Natixis